

Ричард Тимберлейк

ПОЛИТИКА В ОБЛАСТИ ЗОЛОТА В 1930-е ГОДЫ¹

Между 1929 и 1933 годами Федеральный резерв, являющийся центральным банком США, денежным голодом довел страну до самого сильного кризиса в ее истории. Это не было проявлением недостатков рынков и рыночной системы в целом, и случившийся обвал не был неизбежным. Скорее, управление денежной системой было настолько плохим, что даже здоровая и сильная рыночная система не смогла исправить созданное неравновесие.

Распространенное применение концепции «провалов рынка» для описания экономики в годы Великого сжатия (1929–1933), неверно. Действия рынка в ту эпоху смягчили политически инспирированный кризис по сравнению с тем, что могло бы случиться. К тому же, многие часто применяют термин «провалы рынка», когда не могут понять сложных экономических процессов, являющихся результатом непродуманной политики государства. Функционирование любой денежной системы, а особенно денежной системы с центральным банком, не всегда понятно неспециалисту. Соответственно, когда в основе проблем лежат ошибки в действиях чиновников центральных банков или иного политического вмешательства, для извинения неспособности конкретных людей принимать правильные решения всегда можно кивать на «провалы рынка».

Провалы в других областях человеческой деятельности часто приводят к обучению, которое впоследствии позволяет исправить ошибки и в конечном итоге добиться успеха². Однако провал политики Федерального резерва в 1929–1933 годах привел только к появлению федерального законодательства, *увеличившего* число и власть федеральных правительственных агентств. К примеру, республиканская администрация Гувера в 1932 году создала дорогостоящую Корпорацию финансирования реконструкции для осуществле-

¹ *Timberlake R. Gold Policy in the 1930s // Freeman. 1999. May, pp. 36–43.*

² См.: *Lee D. R., McKenzie R. Failure and Progress: The Bright Side of the Dismal Science.* Washington, D. C.: Cato Institute, 1993.

ния кредитной политики, которую не сумел разработать и провести тщательно структурированный Федеральный резерв. Затем в 1933 году контроль над политическим механизмом получила администрация Рузвельта, начавшая программу федерального вмешательства и бюрократического размножения, которая ошарашивает даже сегодня.

Заметное влияние на банковскую и денежную систему США оказали два элемента законодательства эры Рузвельта. Во-первых, так называемый Закон о золотых резервах 1934 года, в соответствии с которым президент получил неконституционное право потребовать внесения всего золота, находящегося в частных руках, на депозит в Министерстве финансов США. Кроме того, он получил право своим декретом *ревальвировать* цену золота (*девальвировать* доллар) до 60%.

Конституционное право конгресса «регулировать ценность денег» не могло быть делегировано исполнительной власти. Более того, «регулирование» не означало масштабных изменений в денежной ценности золота или серебра. Его единственная цель — обеспечить конгресс инструментом бухгалтерского контроля за чеканкой денег. Используемое надлежащим образом, оно позволяло Конгрессу незначительно изменять ценность узаконенного средства платежа, золота или серебра, так, чтобы оба металла оставались в обращении. Данное право было внесено в Конституцию для того, чтобы противодействовать закону Грэхема. В противном случае, изменения в рыночной ценности того или иного металла привели бы к тому, что тот металл, который в данный момент становился дешевле, шел на чеканку монет, а другой, более дорогой, появлялся на рынке в качестве товара³.

НОВЫЕ ШАГИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

Второй закон, оказавший влияние на банковскую и денежную систему США, — Банковский закон 1935 года по значимости превосходил изначальный Закон о Федеральной резервной системе, принятый в 1913 году. В сущности, закон 1935 года лучше было бы назвать «Закон о центральном банке 1935 года», потому что в нем более ранний закон фактически был переписан заново.

Центральный банк, как и золотой стандарт, может принимать различные институциональные формы, заметно отличающиеся друг от друга. Например, Федеральные резервные банки, действовавшие по закону 1913 года, были регионально автономны; Совет управляющих Федерального резерва в Вашингтоне был относительно слаб. Члены Совета рассматривались и оплачивались как равные по рангу государственные служащие Министерства финансов США, тогда как президенты региональных Федеральных резервных банков получали жалование, сравнимое с жалованием руководителей крупных корпораций. Золотые резервы Федеральных резервных бан-

3 Более подробное обсуждение этого вопроса см.: Timberlake R. Gold, Greenbacks, and the Constitution. Berryville, Va.: The George Edward Durell Foundation, 1991, pp. 8–9.

ков жестко ограничивали их кредитную политику, как это и должно было быть в условиях действия золотого стандарта. Наконец, доктрина реальных векселей обеспечивала основание для выдачи кредитов Федеральными резервными банками своим клиентам — коммерческим банкам, входившим в их зону ответственности.

Банковский закон 1935 года изменил всю систему денежного регулирования. Он наделил Федеральный комитет по открытому рынку (ФКОР) полномочиями по своему усмотрению регулировать массу денег в США. Президенты региональных Федеральных резервных банков сохранили пять мест во ФКОР, состоявшем из 12 членов, но Совет теперь имел большинство — 7 человек. С этого времени и по сегодняшний день денежную политику формирует ФКОР, санкционируя продажу (или покупку) государственных ценных бумаг США на открытом рынке. Эту операцию еженедельно осуществляет Федеральный резервный банк Нью-Йорка.

При покупке государственных ценных бумаг, которые до этого были проданы Министерством финансов для оплаты государственных облигаций, ФКОР создает деньги. Новые деньги представляют собой либо резервы коммерческих банков, либо банкноты федерального резервного банка. Понятно, что если совет из 12 человек определяет количество существующих денег, то количество золота в системе не имеет практически никакого отношения к деньгам. Количество денег в экономике определяет либо золотой стандарт, либо центральный банк. Брачный союз этих двух институтов длится не дольше, чем неудачный уикэнд.

Закон о золотых резервах 1934 года окончательно оформил развод между золотом и денежной системой. С 31 января 1934 года частным домохозяйствам, банкам и предприятиям не позволялась владеть сколько-нибудь значительным количеством золота, хранение которого стало незаконным. Было запрещено использовать золотые монеты для денежных целей. Этот закон также давал полномочия президенту, Франклину Рузвельту, повышать цену золота до 60%. Однако Рузвельт не в полной мере использовал данное ему право — только на 98%. В начале 1934 года он повысил официальную денежную цену золота, которая до этого на протяжении 100 лет составляла 20,67 долл. за унцию, до 35 долл. за унцию. Запас золота в Министерстве финансов, стоивший в *январе* 1934 года 4,033 млрд долл., в *феврале* 1934-го стал стоить 7,348 млрд долл., увеличившись на 3,405 млрд долл. в результате указа одного человека⁴. Федеральное правительство также аннулировало (неконституционно) все золотые оговорки [о пересчете в соответствии с ценой золота. — *Прим. пер.*] в своих контрактах и долгах, тем самым не поделившись своим вновь обретенным богатством с частным сектором. За один месяц конгресс и Рузвельт с помощью законодательных и административных декретов создали сеньоражный доход от золота, равный годовому доходу от обычных налогов. Для сравнения, в 1834–1837 годах федеральное пра-

4 Board of Governors of the Federal Reserve System. Banking and Monetary Statistics. Washington, D. C.: Government Printing Office, 1943. p. 537.

вительство, получив от продажи земли чрезвычайные доходы в размере годового дохода, вернуло этот излишек правительствам штатов для использования и распределения по усмотрению этих суверенных правительств⁵.

Президент Рузвельт обосновал узурпацию права частной собственности на золото в одном из своих пресловутых выступлений по радио. «Так как золота недостаточно, чтобы выплатить его всем держателям золотых облигаций, — заявил он, — в интересах справедливости правительство никому не должно платить золотом»⁶.

Как предлог государственной конфискации такое объяснение звучит глупо. Золото в банках всегда, и тогда тоже, лишь *частично* резервировало выпущенные обязательства. Когда банки были предоставлены сами себе, они располагали адекватными механизмами защиты собственных резервов — в виде золота, серебра и других узаконенных средств платежа. Федеральные резервные банки и Министерство финансов США — государственные институты — также лишь *частично* резервировали эмитированные деньги. Именно использование золота в качестве признанного частичного резерва всегда предотвращало немедленный перевод всех денежных обязательств в золото. Таким образом, на самом деле Рузвельт говорил: «Так как золота недостаточно, чтобы заплатить по всем обязательствам в золоте... *федеральное правительство должно экспроприировать и хранить все золото*».

Несмотря на то, что все остальные страны вышли из золотого стандарта или тоже повысили цену золота в своих валютах, увеличение долларовой цены золота спровоцировало массированный приток валюты в США. Политическая атмосфера в Европе и других регионах также способствовала скоплению золота в США. К 1940 году золотой запас США составил 20 млрд долл., или 20 000 тонн! Бросается в глаза контраст между государством, купающимся в золоте, и депрессивной экономикой, лишенной денег и обслуживаемой контуженной банковской системой.

Федеральные резервные банки и Министерство финансов продолжали учитывать вновь прибывающее в США золото, как если бы золото было денежным активом. Минфин выпускал «Золотые сертификаты» — банкноты достоинством 100 000 долл. — учитываемые по новой цене золота в 35 долл. за унцию, которые «помещались на депозит» в Федеральных резервных банках. Последние затем дебетовали свои «депозиты Министерства финансов» на счете обязательств и кредитовали свои «Золотые сертификаты». Тот, кто получал чек на золото из Министерства финансов, теперь должен был депонировать чек в коммерческом банке, который в свою очередь посылал его в Федеральный резервный банк для клиринга. Федеральный банк учитывал чек против счета «депозит Министерства финансов» и дебетовал на ту же сумму депозитно-резервный счет банка-клиента. Никто не мог ни получить

5 См. мою книгу: *Timberlake R. Monetary Policy in the United States: An Intellectual and Institutional History*. Chicago: University of Chicago Press, 1993. Ch. 5.

6 *Paris J. D. Monetary Policy of the United State*. New York: Columbia University Press, 1938, p. 18.

золото из Министерства финансов, ни потрогать его, ни взглянуть на него, ни пользоваться им. (Использование золота для денежных целей теперь стало преступлением!) Тем не менее золото служило бухгалтерским средством увеличения денежной массы в банковских резервах и банкнотах Федеральных резервных банков.

МИНИСТЕРСТВО ФИНАНСОВ РУКОВОДИТ — ФЕДЕРАЛЬНЫЙ РЕЗЕРВ РАЗЫГРЫВАЕТ

На фоне такого притока в систему нового золота у ФКОР не было нужды в использовании полученной власти. В период с 1933 по 1936 год денежная масса M_2 росла на 9,5, 14,0 и 13,0%⁷. В хранилища Федерального резерва и Министерства финансов прибывало столько золота, что и в Министерстве финансов, и в Федеральном резерве чаша весов склонялась в пользу денежного ограничения.

В распоряжении Федерального резерва находились рычаги активного ручного управления денежной политикой. Он располагал не только полномочиями инициировать через ФКОР операции с государственными ценными бумагами на открытом рынке. В соответствии с Законом о банках 1935 года Федеральный резерв получил возможность управлять в широких пределах резервными требованиями банков. До принятия Закона о банках резервные требования были установлены законом на уровне 7, 10 и 13% — в зависимости не от размера банка, а от размера города, в котором был расположен банк. Чем крупнее город, тем выше были резервные требования⁸. Закон о банках 1935 года использовал существовавший набор резервных требований в качестве нижней границы новой шкалы требований: 7–14; 10–20 и 13–26%. Конкретный набор точных показателей вводился решением Совета управляющих Федерального резерва и мог изменяться в любое время. Таким образом, Федеральный резерв мог проводить рестриктивную политику путем повышения резервных требований⁹.

Несмотря на Закон о банках, Министерство финансов продолжало играть важную роль в денежной сфере. Министр финансов Генри Моргентау — младший рекомендовал президенту Рузвельту назначить на пост председателя Совета управляющих Федерального резерва Мэрринера Эклса. Эклс был открытым сторонником расширения федеральных расходов и бюджетного дефицита. Данная позиция фактически отдавала денежную политику

7 Friedman M., Schwartz A. J. A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton: National Bureau of Economic Research and Princeton University Press, 1963, p. 544. [См.: Фридман М., Шварц А. Я. Монетарная история Соединенных Штатов. 1867–1960. Киев: Ваклер, 2007, с. 559.]

8 Этот принцип был выражением ошибочного представления, что банки в крупных городах более подвержены «спекулятивным» тенденциям и в большей степени склонны выдавать рискованные займы, чем банки, расположенные в «сельской местности».

9 В следующем номере я изложу сюжет с резервными требованиями подробнее.

на откуп Министерству финансов. (Моргентау рекомендовал Эклса по этой причине.) В результате, всем заправлял Моргентау. Оба они благоволили доминирующей фискальной политике, проводимой Федеральным резервом. Хотя новый Закон о банках вывел министра финансов из Совета управляющих Федерального резерва (до этого он по должности был председателем), теперь председателем был его заместитель. Моргентау был весьма доволен, видя, что его замыслы реализуются из-за трона.

Но для Моргентау даже должности его заместителя было недостаточно. Реализованный сеньораж от девальвации золота принес Министерству финансов 2 млрд долл. непредвиденных доходов, которые были перечислены в Валютный стабилизационный фонд. Предполагалось, что Министерство финансов будет использовать эти средства для «стабилизации» курса доллара к иностранным валютам. Таким образом, Минфин имел золотую «позицию» и право проведения политики в области золота.

Первое повышение резервных требований (на 50%) Федеральный резерв осуществил в августе 1936 года: с 7, 10 и 13% до 10,5, 15 и 19,5%. Через несколько месяцев Министерство финансов начало проведение своей собственной политики по стерилизации золота — точно такой же, какую в 20-е годы проводил Федеральный резерв. Его целью было «сдержать инфляционный потенциал [sic]» прибывающего золота. Начиная с 22 декабря 1936 года Министерство финансов помещало покупаемое им золото на «неактивный» счет. Вместо выпуска золотых сертификатов и депонирования их в Федеральных резервных банках, увеличивая тем самым кредитовое сальдо для покупок за золото, Министерство финансов платило за золото, продавая государственные ценные бумаги на финансовых рынках. Тем самым оно проводило собственные операции на открытом рынке — в данном случае продажи — при помощи собственного «ФКОР». Таким способом золото накапливалось в Министерстве финансов, но не монетизировалось.

Кроме нейтрализации притока золота, эта политика имела и иные дефляционные последствия: на рынок попадало больше государственных ценных бумаг, конкурировавших за доллары потребителей и инвесторов. Тем самым формировалась тенденция повышения процентных ставок, препятствовавшая общим расходам. В марте и мае 1937 года Федеральный резерв еще усилил в целом дефляционную политику, увеличив резервные требования до максимально допустимого уровня: 14, 20 и 26%.

Руководство Федерального резерва и Министерства финансов действовало сознательно и целенаправленно. Они верили в то, что люди могут управлять денежной системой. Непосредственно перед своим назначением Эклс открыто заявил, что Федеральный резерв должен «поддерживать экспансионистскую фискальную политику путем проведения дискреционной денежной политики»¹⁰. К сожалению, дискреционная денежная политика была какой угодно, только не экспансионистской. В действительности, она была крайне рестриктивной.

10 *Kettle D. F. Leadership at the Fed.* New Haven: Yale University Press, 1986, pp. 48–53.

БЕСПРЕЦЕДЕНТНАЯ ДЕПРЕССИЯ

Однако в отличие от политически процветающего Вашингтона, остальная экономика росла беспрецедентно медленно. Никогда прежде фаза рецессии — депрессии не была столь продолжительной и глубокой. К концу 1936 года началось оживление экономики, но уровень цен все еще был на 18% ниже показателей 1929 года, а безработица все еще составляла 16% рабочей силы. И не взирая на это, Министерство финансов и Федеральный резерв ужасно беспокоила опасность инфляции! Чиновники Федерального резерва и Министерства финансов смотрели на навес избыточных *обязательных* резервов в банковской системе и рисовали картины того, что произойдет, если коммерческие банки превратят все эти резервы в лавину чековых денег. Неправильное управление денежной сферой только что спровоцировало наиболее катастрофическую гипердефляцию в истории. И еще до того, как были урегулированы все юридические вопросы по лишению должников права выкупа заложенного имущества, денежные власти умудрились противодействовать инфляционному потенциалу, который они сами систематически встраивали в денежный механизм.

20 декабря 1936 года министр финансов Моргентау объявил в пресс-релизе, что политика Минфина в области золота была скоординирована с повышением резервных требований со стороны Федерального резерва¹¹. К середине 1937 года «неактивного» золота в Министерстве финансов накопилось на 1,087 млрд долл., или около 9% всего золота Министерства финансов.

Тем временем, банковская система и частная экономика погрузились в новую рецессию. Для того, кто захочет написать сценарий конца капитализма свободного предпринимательства, события 1929–1938 годов могут послужить логической основой этого замысла. Мало кто понимал нюансы денежной политики Федерального резерва и Министерства финансов; все считали, что рецессия 1937–1938 годов была очередным провалом рыночной системы. Это представление отражено в десятках исследований, романов, пьес, газетных передовиц.

Возникновение депрессии — рецессии убедило Моргентау, что «опасность инфляции» миновала. В сентябре 1937 года он освободил с неактивного счета 300 млн долл., запустив процесс монетизации золота. Соответственно увеличились счета золотых сертификатов Федеральных резервных банков, что, как обычно, привело к росту денежной базы в балансах последних. В конце концов, 19 апреля 1938 года Моргентау объявил о полном закрытии неактивного золотого счета.

Политика Министерства финансов в области золота продолжалась 16 месяцев — с декабря 1936 по апрель 1938 года, а повышения резервных требований Федерального резерва производились в августе 1936 года и в марте — мае 1937 года и оставались в силе с незначительными изменениями и после Второй мировой войны. Политика Министерства финансов отсекала новое

11 U. S. Treasury. Press Releases. Nos. 9–20. December 20, 1936.

золота в начальном пункте монетизации; политика Федерального резерва эффективно подавляла потенциал создания денег, обеспечиваемый старым золотом. На протяжении следующих трех лет экономика стагнировала. К 1941 году уровень цен все еще был на 14% ниже показателей 1929 года, а безработица составляла 10% рабочей силы. Появились исследования, анализирующие «стагнирующую промышленную экономику». Кейнсианское понятие равновесия с неполной занятостью, казалось, не могло вызывать разумных возражений.

Методы, которыми действовали Федеральный резерв и Министерство финансов в середине 1930-х годов отражали преобладающие взгляды того времени: что кто-то должен командовать парадом, что функционирование, не управляемое людьми [т. е. не одним человеком. — *Прим. пер.*] обречено быть «хаотичным». Эти убеждения разделяли как экономисты и финансовые гуру, так и политики и ученые. В современной книге, посвященной политике Министерства финансов, экономист Гоув Гриффит Джонсон пишет: «Можно скептически относиться к тому, насколько мудро будут применяться инструменты денежного регулирования, но возможность злоупотреблений возрастает во всей области государственного управления и это риск, на который приходится идти в условиях демократической или любой иной формы правления».

Политика Министерства финансов в области золота, продолжает Джонсон, «была необходимым инструментом достижения желаемых политических целей». Конгресс наделил Минфин полномочиями в сфере денежного регулирования поверх головы Федерального резерва потому, что центральный банк продемонстрировал свою неэффективность. Эти полномочия стали более демократичными, потому что теперь «они исполнялись политически ответственными чиновниками... [и] в конечном итоге подлежали контролю со стороны избирателей...» «Во многом», — делает он вывод, — «Федеральный резерв служил просто техническим инструментом осуществления политики Министерства финансов»¹².

Ясно, что внушающие благоговейный ужас денежные полномочия, врученные Федеральному резерву — Министерству финансов, не были продуктом ни «мудрости», ни «научного анализа». Они формировались в результате произвольных, спонтанных реакций (иногда политически мотивированных) политиков, которые не несли никакой ответственности за свои решения. Более того, в условиях демократического правления, надлежащим образом ограниченного нормами права, нет никакой необходимости «идти на риск злоупотреблений». И наконец, об этой политике избирателям известно меньше, чем о санскрите, и у них нет никакой возможности ни сформулировать свое мнение о ней, ни изменить ее.

При золотом стандарте в условиях верховенства права Министерство финансов не должно иметь никакой «политики в области золота». Золотой стандарт *сам* был бы политикой в области золота и являлся бы саморегули-

12 Johnson G. G. The Treasury and Monetary Policies, 1933–1938. Cambridge, Mass.: Harvard University press, 1939, pp. 205–211, 223. Курсив мой. — P. T.

рующимся институтом, формируемым согласованными действиями тысяч домохозяйств и предприятий, которые покупали и продавали бы золото на тысячах рынков. И главное, золото не лежало бы штабелями в хранилищах Министерства финансов, оставаясь недоступным и незаконным для использования, как наркотики или оружие. Оно прежде всего находилось бы в коммерческих банках, обслуживая свою обычную функцию — обеспечение эмитируемых банком денег.

Представленная в этой статье хроника неправильного управления деньгами должна всегда служить примером краха дискреционной денежной политики. Хотя золотой стандарт все еще числился в списках, он представлял собой не более, чем фасад для манипуляций Федерального резерва — Министерства финансов. Сначала в 1920-х годах сам Федеральный резерв, затем, десять лет спустя Министерство финансов просто встроили «золотой стандарт» в свою политику ручного управления. Оба ведомства сделали все, чтобы задвинуть золотой стандарт туда, где он никому не мог принести никакой пользы. В начале 30-х годов от недостатка резервов разорилось около 7 тысяч банков, а накопление золота в это время продолжалось. Затем конгресс дал исполнительной власти право в законодательном порядке беспрецедентно повысить цену золота, а также значительно расширил полномочия чиновников Федерального резерва. К 1936 году руководители Федерального резерва — Министерства финансов, опасаясь, что переборщили с денежной экспансией, решили ударить по тормозам, возобновив стерилизацию золота и удвоив резервные требования к банкам. Результатом стал фактический паралич денежной системы и экономики.

Если бы банки сами хранили свои резервы или имели к ним доступ через созданные ими самими расчетные палаты, как это было до появления Федерального резерва, то руководители банков и расчетных палат (часто являвшиеся одними и теми же людьми) использовали бы золото в стратегических критических точках, где оно предотвратило бы крах здоровых банков и общее разрушение денежного механизма. Для того, чтобы золото было эффективным, его нельзя объявлять вне закона и хоронить в подвалах, где никто не сможет до него добраться. Если это лучшее, что может сделать цивилизация, то мы с таким же успехом могли бы оставить золото в недрах Калифорнии, Клондайка, Австралии и Южной Африки.