



чтобы предоставить их мировой финансовой системе для расчетов за товары и услуги, а монополию доллара хотелось сохранить. США решили, что международная торговля важнее, чем золотое обеспечение валют. За реальные товары все теперь расплачиваются кредитными деньгами. После Ямайской конференции 8 января 1976 года золото стало обычным товарным активом, а МВФ запретил расчеты в золоте между государствами. Были введены специальные права заимствования — Special Drawing Rights. Заодно разрешился так называемый парадокс Триффина, то есть противоречие, которое возникает, если для международных расчетов между многими государствами используется национальная валюта только одной страны: «Для того чтобы обеспечить центральные банки других стран необходимым количеством долларов для формирования национальных валютных резервов, необходимо, чтобы в США постоянно наблюдался дефицит платежного баланса, но это подрывает доверие к доллару и снижает его ценность в качестве резервного актива, поэтому для укрепления доверия требуется профицит платежного баланса».

Ямайская система опровергла этот парадокс. Действительно, для того чтобы международные расчеты проходи-

ли как можно интенсивнее, необходимо, чтобы у США был постоянный дефицит платежного баланса. Но этот дефицит покрывается с помощью эмиссии кредитных денег, а внутренний дефицит бюджета США и рост денежной массы не приводят к росту инфляции, поскольку соотносятся с товарами, производящимися вне пределов США.

Доллары эмитирует Федеральная резервная система (ФРС), которая не является государственным органом США и не принадлежит правительству Соединенных Штатов. По сути, ФРС — это акционерное общество, образованное 23 декабря 1913 года. Независимое от правительства АО, состоящее из 12 банков, акционерами которых, в свою очередь, являются другие банки. ФРС подчиняется решениям Конгресса США, но от него не зависит, а действует на основа-

нии так называемого двойного мандата Конгресса, в соответствии с которым пытается «обеспечить эффективное исполнение целей по достижению максимальной занятости, стабильности цен и умеренности долгосрочных процентных ставок».

Если правительству США нужны деньги (доллары), то ФРС дает их казначейству в обмен на долговые обязательства. Правительство выпускает облигации, ФРС эмитирует доллары и выкупает на эти доллары облигации, а у правительства появляются доллары. Вот так работает эмиссионный механизм. А величина госдолга, который уже составляет \$20,63 трлн, — это уже проблема федерального правительства и Конгресса США. Правда, 3,5 трлн напечатанных долларов — это реальные наличные деньги, по сути, бесплатный долг.

Деньги, эмитированные ФРС, попадают в 12 резервных банков, которые распространяют их дальше по банковской системе, и в итоге финансовые активы американских банков сейчас составляют \$90 трлн. Это не только деньги, это и ценные бумаги. Для того чтобы их где-то хранить и вести учет прав владельцев бумаг, создана Депозитарно-трастовая клиринговая компания (Depository Trust and Clearing Company или DTCC). Суммарный объем операций там достигает двух квадриллионов долларов в год. И когда журнал Forbes публикует свой список богатейших людей, многих не покидает ощущение, что этот список какой-то неполный, потому что те, у кого денег (и влияния) больше, чем у Билла Гейтса и Джеффа Безоса, держат свои активы в DTCC, а не в банках, и информация эта закрыта от публики, поэтому никто не знает и не видит эти капиталы. А те капиталы, которые видны на счетах в банках или в банковских депозитариях, как раз и попадают в Forbes, все остальное находится в тени.

О подобной структуре хранения активов стоит задуматься и нашим монетарным властям, если возникнет необходимость защитить российские активы от рисков новых санкций.

Есть в США еще одна организация, неподконтрольная Конгрессу. Это Exchange Stabilization Fund (Валютный стабилизационный фонд). Он был создан, чтобы в послевоенном мире контролировать обменные курсы. Формально эта организация имеет активы на \$90 млрд, но при этом может делать любые операции. Сейчас Exchange Stabilization Fund активно работает на рынке производных инструментов (свопы, фьючерсы, опционы), способствуя росту его объемов, достигающих \$600 трлн. Это астрономические цифры, большая часть из которых находится за балансами банков, поэтому не особо контролируется. Но именно производные на ипотечные кредиты и кредитно-дефолтные свопы в свое время вызвали тот самый обвал рынков в США в 2007 году, который в следующем, 2008-м уже перерос в мировой финансовый кризис и стоил остальному миру свыше \$4 трлн.

Главная уязвимость мировой финансовой системы состоит в том, что ФРС одновременно является центральным банком для американской экономики и эмиссионным центром мировой резервной валюты, используемой всей системой международной торговли. Если у американской экономики начина-