

ва, а именно обесценивания денег и, как следствие, инфляции. Принятый закон Пиля запрещал Банку Англии выпускать банкноты на сумму более объема его резервов в золоте. Именно тогда окончательно утвердилась система «законного средства платежа» — уже к середине XIX века эмитентом такого средства платежа во всех национальных экономиках стал единственный банк, чаще всего государственный. До этого банкноты выпускал любой банк, имевший доверие публики и соответствующие золотые резервы, — к XX веку в мире остались лишь считанные банки, не имеющие статуса центрального банка, но выпускающие банкноты от своего имени (сейчас такие «нецентробанковские деньги» есть в денежном обороте Гонконга, Макао, Шотландии, Северной Ирландии, но права на выпуск все равно определяются центробанком). Достаточно быстро сформировалась финансово-банковская система, в которой центральный банк-эмитент имел и право предоставлять эмитированные им деньги (ликвидность) терпящим проблемы банкам, не имеющим этого статуса (становиться кредитором последней инстанции), а также имел и право надзора за опекаемыми банками. В итоге центральные банки во всем мире стали единственными производителями бумажных денег, признаваемыми государством на своей территории.

В принципе это не очень мешало бы существовать золотому стандарту, который в 1870 году стал международным (его приняла Германия, последняя крупная экономика того времени, не гарантировавшая золотого наполнения национальной валюты), как и ранее, если бы не несколько обстоятельств. Во-первых, эмиссия необеспеченных денег центробанками в пользу правительств оказалась чрезвычайно интересной самим правительствам: де-факто они получали деньги бесплатно, из воздуха, и могли достаточно легко финансировать военные расходы. То, что рост бумажной денежной массы не соответствовал нигде, кроме Англии (там действовал закон Пиля), росту золотых запасов, поначалу немногих беспокоило, тем более что инфляция, обесценивавшая сбережения, была невелика, а кое-где ее успешно компенсировало естественное в ситуации с золотым стандартом снижение цен. Кроме того, право «кредитора последней инстанции» в случае спасения банка приводило к необходимости печатать необеспеченные бумажные деньги ЦБ. Наконец, экономическая мысль достаточно быстро эволюционировала до появления стройных концепций, опровергавших необходимость золотого обеспечения вообще. Стройное воплощение идеи оформилось в школе нобелевского лауреата британца Джона Кейнса, настаивавшего помимо прочего на необходимости бороться с экономическими кризисами путем роста государственных расходов, финансируемых необеспеченными (так называемыми фидуциарными) денежными средствами. Много ранее уже начала оформляться австрийская экономическая школа во главе с Людвигом фон Мизесом и позже нобелевским лауреатом Фридрихом Хайеком, настаивавшими на том, что именно фидуциарные деньги в отличие от золотых и производство банками фидуциарных кредитов, не обеспеченных сбережениями населения, собственно, и ведут к финансовым кризисам.

У австрийцев не было возможности проверить свою теорию на практике в отличие от кейнсианцев — государствам еще до второй мировой войны нравились скорее идеи Кейнса, которым лишь позже стали противостоять монетаристы, настаивавшие на ограничении роста денежной массы. Наконец, чикагская школа в макроэкономике создала концепцию работы финансовой системы, несколько ограниченной в возможности провоцировать в себе финансовые кризисы. Но золоту как основе этой системы в ней место не нашлось. Хотя его роль как ценности показал массовый послевоенный отток золота из США в хранилища европейских банков, ему была отведена лишь роль резервного актива, но не основного — это, собст-

НЕСКОЛЬКО РАЗРАБОТЧИКОВ ПЛАТЕЖНЫХ СИСТЕМ В ИНТЕРНЕТЕ, В ТОМ ЧИСЛЕ АМЕРИКАНСКИЕ NEVIS CORPORATION И OMNIPAY, БРИТАНСКАЯ G.M.NETWORK, ЗАПУСТИЛИ «ЭЛЕКТРОННЫЕ ДЕНЬГИ» ПОД МАРКАМИ E-GOLD, DIGIGOLD, GOLDMONEY, GOLDGRAM, РАБОТАЮЩИЕ В РЕЖИМЕ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЗОЛОТОМ



ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА

РЕЙТИНГ СТРАН ПО ОБЪЕМАМ ЗОЛОТА В МЕЖДУНАРОДНЫХ РЕЗЕРВАХ В 2007 ГОДУ							
СТРАНА	ДОЛЯ ЗОЛОТА В ЗВР (%)	ОБЪЕМ ЗОЛОТА В ЗВР (Т)	СТРАНА	ДОЛЯ ЗОЛОТА В ЗВР (%)	ОБЪЕМ ЗОЛОТА В ЗВР (Т)		
1	США	78,6	8133,5	26	ЮАР	10,1	127,4
2	ГЕРМАНИЯ	67,4	3417,4	27	ТУРЦИЯ	4,1	124,3
3	ФРАНЦИЯ	60,4	2603,1	28	ГРЕЦИЯ	82,7	116,1
4	ИТАЛИЯ	69,8	2451,8	29	РУМЫНИЯ	7,0	112,5
5	ШВЕЙЦАРИЯ	40,8	1145,2	30	ПОЛЬША	4,2	103,7
6	ЯПОНИЯ	2,1	765,2	31	ТАИЛАНД	4,3	102,9
7	НИДЕРЛАНДЫ	61,9	621,4	32	АВСТРАЛИЯ	11,5	84,0
8	КНР	1,0	600,0	33	КУВЕЙТ	4,6	79,8
9	ЕС	31,0	562,7	34	ЕГИПЕТ	2,9	79,0
10	РФ	2,5	450,3	35	ИНДОНЕЗИЯ	26,5	75,6
11	ТАЙВАНЬ	4,0	423,0	36	КАЗАХСТАН	3,3	73,1
12	ПОРТУГАЛИЯ	89,1	382,5	37	ДАНИЯ	26,7	69,5
13	ИНДИЯ	3,5	357,7	38	ПАКИСТАН	0,4	66,5
14	ВЕНЕСУЭЛА	28,3	356,8	39	АРГЕНТИНА	5,1	65,3
15	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	14,5	310,3	40	ФИНЛЯНДИЯ	12,1	54,7
16	ЛИВАН	37,3	288,8	41	БОЛГАРИЯ	8,7	49,1
17	ИСПАНИЯ	39,7	281,6	42	АФРИКАНСКИЙ МОНЕТАРНЫЙ СОЮЗ	1,0	39,8
18	АВСТРИЯ	41,3	280,0	43	МАЛАЙЗИЯ	8,8	36,5
19	БЕЛГИЯ	37,0	227,6	44	СЛОВАКИЯ	3,2	36,4
20	АЛЖИР	4,0	173,6	45	ПЕРУ	2,6	35,1
21	ШВЕЦИЯ	12,9	148,8	46	БРАЗИЛИЯ	22,1	34,7
22	ЛИВИЯ	4,6	143,8	47	БОЛИВИЯ	30,0	33,6
23	САУДОВСКАЯ АРАВИЯ	10,2	143,0	48	ЭКВАДОР	НЕ РАСКРЫВАЕТСЯ	28,3
24	ФИЛИППИНЫ	10,5	137,6	49	СИРИЯ	11,2	26,3
25	СИНГАПУР	2,1	131,7	50	УКРАИНА	3,6	21,0

источник: WGS.

венно, и было зафиксировано Бреттон-Вудскими соглашениями 1944 года. Особенно важную роль в будущей судьбе золота сыграла Великая депрессия в США — в рамках «нового курса» президента Рузвельта США сначала девальвировали доллар, после чего унция золота стала стоить не \$20,94, как ранее, а \$35. Экспорт золота был запрещен, обмен долларов на золотые монеты стал нестабилен, а затем и вовсе закрыт, хотя формально золотое обеспечение все же декларировалось. В 1973 году доллар, к тому моменту ставший основой мировой финансовой системы, окончательно перестал быть привязанным к золоту, а система гибких обменных курсов валют, центральных банков и жесткого госрегулирования банковской деятельности победила во всем мире. Единственное, что смогли противопоставить этому созданные в этот момент Всемирный банк и Международный валютный фонд, — собственные системы обязательств, методическую помощь и кампанию, сделавшую во всем мире центробанки формально независимыми от правительств.

Во многом первые существенные результаты происходящего отказа от золота можно было наблюдать в ходе депрессий в крупных экономиках в 80-х, потере Японией,

ранее присоединившейся к системе, устойчивого роста, кризисах 1991–1992 годов в Европе и 1998 года — во всем мире. Ряд экономистов связывают феномен «инвестиционных пузырей», в том числе .com-компаний в США в 2001-м, и некоторые другие кризисы с фидуциарными деньгами и политикой центробанков, уже не задумывающихся о золотом стандарте как о чем-то необходимом. Наконец, черты кризиса, вызванного структурными проблемами такой финансово-банковской системы, легко можно разглядеть и в мировом кризисе ликвидности 2007–2008 годов, закончившемся схлопыванием очередного пузыря — рынка ипотеки и недвижимости в США.

И именно это обстоятельство, равно как и вызванное им снижение курса доллара к основным валютам, обращает все большее внимание к золоту, ставшему отличной «тихой гаванью» для инвесторов в 2007 году, к идеям золотого стандарта и золота как возможных денег будущего. Вероятно, отголоски этого интереса и обеспечили интерес властных структур России к идее золотого рубля.

К ней, вероятно, будут обращаться и позже — у золота есть отличные шансы реабилитировать себя в глазах финансистов за последние 80–100 лет потерь.



ЮРИЙ МАРТЬЯНОВ

НОБЕЛЕВСКИЕ ЛАУРЕАТЫ И ЦИФРОВЫЕ МОНЕТЫ

В мае 2003 года сразу несколько нобелевских лауреатов в области экономики, представляющих разные теоретические школы, подписали открытое письмо, в котором высказывали поддержку концепции возврата мировой финансовой системы к идеям золотого стандарта. Среди них и экономист чикагской школы Милтон Фридмен, ранее выступавший категорически против этих идей. Письмо нобелевцев вызвало крайне ограниченный отклик среди финансовой элиты, равно как идея ликвидации центробанков и возврата к золотому стандарту, высказывавшаяся в 20-х годах фон Мизесом в подобном же документе, была с недоумением отвергнута создающейся Лигой наций. Тем не менее на этот раз постепенно и медленно сближающимся вокруг золота и золотого стандарта экономическим школам есть что предъявить. Золото, за 100 лет экономического развития мира ставшее экзотикой, постепенно вновь набирает очки в глазах финансистов.

Несмотря на то что в России по ряду причин, в том числе налоговых, банковские продукты, привязанные к золоту (например, так называемые металлические счета), не набрали сколь-нибудь заметного веса как рыночный институт, в мире «золотые» инвестиции — хотя и не столь значимое для финансовой системы явление, но вполне существуют и развиваются. Так, Всемирный золотой совет регулярно публикует данные о росте интереса пенсионных фондов США и Великобритании к золоту. Причины такого интереса достаточно прозаичны: еще в 2001 году Сэмюэл Лоренс из лондонской бизнес-школы Cass показал, что среди других активов рентабельность вложений в золото наименьшим образом зависит на продолжительном отрезке времени (он исследовал период с 1945 по 2000 год) от текущих изменений макроэкономической ситуации в мире, в том числе от динамики ВВП, инфляции и процентных ставок ФРС. По крайней мере корреляция гораздо ниже, чем у индексов S&P-500 и DJIA, цен на сырьевые товары, эффективности вложений в фонды private equity. В свете развивающегося финансового кризиса выводы Лоренса, вполне подтверждающиеся и последними годами, интересуют все большее число инвесторов консервативной ориентации. После многих лет роста популярности высокорисковых продуктов это хорошая новость для золотодобычи: спрос на золото обещает быть стабильным вне зависимости от плохого или хорошего исхода mortgage-кризиса в США.

Во то же время обращает на себя внимание интерес к золоту как к базовому активу у представителей принципиально другого бизнеса — разработчиков электронных платежных систем. С конца прошлого века сразу несколько разработчиков платежных систем в интернете, в том числе американские Nevis Corporation и OmniPay, британская G.M.Network, разработали и запустили в собственных платежных системах «электронные деньги» под марками e-gold, DigiGold, GoldMoney, GoldGram, работающие в режиме стопроцентного обеспечения золотом. Особого распространения они не получили, тем не менее определенный спрос на «электронные золотые монеты», выпущенные в полном соответствии с правилами классического золотого стандарта, появился уже в 2001 году. Аналитики отмечают, что развитие «электронных денег» в перспективе поставит вопрос о создании виртуальных платежных систем, альтернативных государственным и не привязанных к государственным эмиссионным центрам. Тот факт, что именно золото привлекает внимание разработчиков как базовый актив или как просто деньги (некоторые из них прямо проводят операции платежа не в денежных единицах, а в граммах золота), позволяет еще раз предположить, что золото с его историей в финансовых вопросах в несколько тысяч лет имеет шансы вновь обрести статус ценности, с которой не властны сделать ничего ни время, ни государство, ни банковская система, ни инфляция, ни госрегулирование. ■

АССИГНАЦИИ — ЛИШЬ СУРРОГАТ НАСТОЯЩЕГО ПЛАТЕЖНОГО СРЕДСТВА, ОНИ ВСЕГДА БУДУТ ПОДВЕРЖЕНЫ ИНФЛЯЦИИ