

# ПУТЬ К РУИНАМ

**ДЖЕЙМС РИКАРДС**

экономист и инвестиционный банкир  
с 35-летним опытом работы  
на Уолл-стрит



**ЕСЛИ ВАМ НУЖНО ЗНАТЬ, КАКИМ  
БУДЕТ СЛЕДУЮЩИЙ ФИНАНСОВЫЙ  
КРИЗИС, – ЭТО ТА САМАЯ КНИГА, ЧТО  
ОПИСЫВАЕТ «ГИБЕЛЬ БОГОВ».**

— Forbes

**Джеймс Рикардс**  
**Путь к руинам. Как не потерять**  
**свои деньги в следующий**  
**экономический кризис**  
**Серия «Top Business Awards»**

*Текст предоставлен правообладателем*

*[http://www.litres.ru/pages/biblio\\_book/?art=42989424](http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=42989424)*

*Путь к руинам: как не потерять свои деньги в следующий  
экономический кризис / Джеймс Рикардс ; [пер. с англ. Н. Инглиш].:*

*Эксмо; Москва; 2019*

*ISBN 978-5-699-98860-0*

### **Аннотация**

Хотите обезопасить себя от финансовых рисков?

Спланируйте бюджет, опираясь на данные эксперта по рынкам капитала Джеймса Рикардса. Экономист раскрывает тайны мировых элит: J.P. Morgan, Citibank, Goldman Sachs. Этих гигантов, что уже привели госдолг США к обрыву над пропастью. Если вы хотите планировать риски вперед, используйте передовую технику Рикардса, который связал воедино главные финансовые инструменты современности: поведенческую теорию в экономике (ее автор Ричард Талер в

2017 году получил Нобелевскую премию), история экономики, финансовые активы фондовых бирж.

# Содержание

|                                   |     |
|-----------------------------------|-----|
| Введение                          | 7   |
| Глава 1                           | 35  |
| Разговор                          | 35  |
| «Лед-девять»                      | 51  |
| «Офис закрыт»                     | 75  |
| Денежные бунты                    | 93  |
| Глава 2                           | 113 |
| Всемирные деньги                  | 121 |
| Мировое налогообложение           | 147 |
| Конец ознакомительного фрагмента. | 149 |

# Джеймс Рикардс Путь к руинам: как не потерять свои деньги в следующий экономический кризис

*Памяти Джона Х. Макина – экономиста,  
наставника и друга.*

*Сейчас мы нуждаемся в нем больше, чем когда-  
либо.*

*И когда Он снял третью печать, я слышал  
третье животное, говорящее: иди и смотри. Я  
взглянул, и вот, конь вороной, и на нем всадник,  
имеющий меру в руке своей.*

*И слышал я голос посреди четырех животных,  
говорящий: хиникс пшеницы за динарий, и три  
хиникса ячменя за динарий; еля же и вина не  
повреждай.*

*Откровение св. Иоанна Богослова*

James Rickards The Road to Ruin: The Global Elites' Secret  
Plan for the Next Financial Crisis

Под научной редакцией *Невзорова Максима Вадимовича*



Рикардс, Джеймс.

Copyright © 2016 by James Rickards

All rights reserved including the right of reproduction in whole or in part in any form. This edition published by arrangement with Portfolio, an imprint of Penguin Publishing Group, a division of Penguin Random House LLC

© Н. Инглиш, перевод на русский язык, 2019

© Оформление. ООО «Издательство «Эксмо», 2019

# Введение

Феликс Зомари, пожалуй, был величайшим экономистом двадцатого века. И безусловно, он находится в числе наименее известных из них.

Зомари родился в 1881 году в немецкоговорящей части существовавшей в то время Австро-Венгерской империи. Он изучал законодательство и экономику в Венском университете. Там будущий экономист учился вместе с Йозефом Шумпетером, а его научным руководителем в подготовке к получению докторской степени был Карл Менгер – отец австрийской экономики.

Во время Первой мировой войны Зомари был главой Центрального банка оккупированной Бельгии, но большую часть своей карьеры он посвятил возглавлению частных банков на территории Австро-Венгерской империи, обслуживая обеспеченных клиентов и состоятельные организации. Зомари вернулся в Цюрих в 1930-е годы, где жил и работал до самой смерти в 1956 году. Большую часть Второй мировой войны Зомари провел в Вашингтоне, где служил дипломатическим посланником Швейцарии по финансовым вопросам и был финансовым советником Военного ведомства.

Зомари был широко известен в качестве величайшего в мире валютного эксперта. К нему нередко обращались центральные банки, которым был необходим совет в области

финансовой политики. К несчастью для этих банков, основная часть ценных советов Зомари была проигнорирована в силу политических причин.

Зомари умел предвидеть финансовые катастрофы даже в тех ситуациях, когда другие специалисты не видели никаких поводов для пессимизма. Именно за эту сверхъестественную способность он и получил прозвище Цюрихский Ворон. В греческой мифологии вороны ассоциируются с Аполлоном, богом пророчеств. В Книге Царств Ветхого Завета вороны, по велению Господа, служили пророку Илии. Зомари был, пожалуй, величайшим пророком в сфере экономики начиная с античных времен. Англоязычный перевод мемуаров Зомари получил одноименное название – «Цюрихский Ворон».

Зомари не только раньше всех остальных сумел предвидеть Первую и Вторую мировые войны и Великую депрессию – он с точностью предсказал дефляционные и инфляционные последствия этих катаклизмов. На его годы пришлась кончина классического Золотого стандарта, валютный хаос межвоенного периода и введение Бреттон-Вудской системы. Зомари скончался в 1956 году, прежде чем завершилась Бреттон-Вудская эра.

Точность, с которой Зомари предсказывал экстремальные события, была основана на аналитических методах, аналогичных тем, что применяются и в данной книге. Он не использовал принятую сегодня терминологию. Понятия тео-



рии сложности и поведенческой экономики в те времена, когда Зомари анализировал рыночные системы, существовали лишь в далеком будущем. Тем не менее методы Зомари ясно изложены в его трудах.

Ярким примером подхода Зомари служит глава из его мемуаров под названием «Санджакская железная дорога», где описывается эпизод, произошедший в 1908 году, когда Зомари предпринимал попытки к получению коммерческого займа. Кредитные средства были необходимы для постройки железной дороги, ведущей из Боснии в греческий портовый город Салоники. Само по себе строительство железнодорожного пути было незначительным проектом. Зомари был привлечен к нему спонсорами из Вены, и в его обязанности входили расчеты экономической целесообразности строительства.

Предполагаемый путь должен был пересекать османскую провинцию под названием Новопазарский Санджак. Для того чтобы получить разрешение на строительство этого пути, австрийские власти обязаны были направить запрос в Порту.

Последующие за этим события стали настоящим шоком для Вены. Министерства иностранных дел от Москвы до Парижа яростно выражали свое негативное отношение к строительству. По этому поводу Зомари пишет следующее: «Русско-французский альянс среагировал на Австро-Венгерский запрос о железнодорожных концессиях бурей протеста, не имеющей аналогов по интенсивности. В качестве политиче-

ского контрудара ими был выдвинут запрос на строительство железной дороги протяженностью от Дуная до Адриатического побережья».

Этот железнодорожный инцидент случился накануне Балканских войн 1912–1913 гг., за шесть лет до начала Первой мировой войны. Тогда же, основываясь исключительно на русско-французской реакции, Зомари с точностью предсказал неизбежность международного военного конфликта. В своих выводах он основывался на том, что отдельно взятый и незначительный инцидент может усилить геополитическую напряженность до точки кипения, ведущей к возникновению более серьезных поводов для разногласий, которые, в свою очередь, неизбежно повлекут за собой начало военных действий.

Это заключение является идеальным примером байесовской статистики в действии. Зомари фактически начал развитие гипотезы о вероятности начала мировой войны, которая при отсутствии четких данных составляла пятьдесят на пятьдесят. Новые инциденты, вроде Санджакского, по мере возникновения попадали в числитель и знаменатель математической формулы теоремы Байеса, свидетельствуя в пользу увеличения вероятности начала военных действий. Аналитики современных служб разведки называют подобные события «признаками и предупредительными сигналами». В определенный момент сила гипотезы начинает указывать на неизбежность вооруженных конфликтов. Теоре-

ма Байеса позволяет использующему ее аналитику прийти к этому выводу раньше других.

Эпизод с Санджакской железной дорогой напоминает события сегодняшних дней, разворачивающиеся на фоне соперничества за газовый трубопровод, идущий из Каспийского моря в Европу. Некоторые из ситуаций в точности повторяют старый сюжет об османских санджаках. Основные игроки – Турция, Россия и Германия – остались неизменными. Где же наш новый Зомари? Кто станет современным «вороном»?

Зомари также использовал историко-культурный метод, который предпочитал и Йозеф Шумпетер. В 1913 году к Зомари обратились представители семи величайших держав того времени с просьбой реорганизовать китайскую монетарную систему. Он отклонил предложение, предчувствуя приближающийся финансовый кризис в Европе, обещавший стать куда более актуальной проблемой. Еще за десятилетие до начала серьезной дефляции, сжимавшей мир в своих тисках с 1924 по 1939 год, он писал:

«Европейцам казался забавным тот факт, что китайцы отвергают бумажные деньги в пользу металлической валюты, которую взвешивают на весах. Они считали Китай отстающим от Европы на пять поколений. В реальности же они были на целую эпоху впереди. Под властью монгольских императоров Китай уже пережил настоящий расцвет, когда для финансирования военных завоеваний

и масштабных общественных работ выпускались миллиарды в бумажных купюрах. А затем наступила горечь дефляции со всеми тяжкими последствиями. Ее отголоски были слышны еще не одно столетие».

Помимо прочего, Зомари мастерски владел поведенческой психологией, что видно на примере того, как он анализирует инцидент, случившийся в июле 1914 года, когда король Великобритании и Ирландии Георг V заверил своего кузена, доводившегося родным братом кайзеру, о том, что война между Англией и Германией была абсолютно невозможна:

«Вне всякого сомнения, король говорил со своим кузеном, руководствуясь самыми наилучшими побуждениями, но я сомневаюсь, что король был действительно хорошо осведомлен о реальном положении дел. В течение шести лет до этого случая я видел, что и куда более сильные правители могут оказаться крайне несведущими. Информация, которой располагают инсайдеры, особенно самые привилегированные из них, слишком часто не соответствует действительности. Я в большей степени полагался на выводы в статьях, публикуемых в «The Times», чем на мнение короля. Действуя от имени друзей, доверивших мне полномочия по управлению банковскими активами, я перевел вклады и ценные бумаги в золото и инвестировал в Швейцарию и Норвегию. А несколько дней спустя началась война».

Сегодня ошибочные взгляды короля могли бы быть описаны психологами-бихевиористами как «когнитивный диссонанс» или «склонность к подтверждению своей точки зрения». Зомари не оперировал этими терминами, но тем не менее он понимал, что элиты живут в своем маленьком замкнутом мире по соседству с мирами других элит. Зачастую они последними узнают о неизбежности грядущего кризиса.

Мемуары Зомари были опубликованы в 1960 году в Германии. Англоязычный перевод появился лишь в 1986 году. Оба издания давно уже не переиздавались. В доступной продаже в специализированных книжных магазинах можно найти лишь несколько экземпляров этих изданий.

Через год после выхода английского издания, а именно 19 октября 1987 года, промышленный индекс Доу-Джонса всего лишь за день упал более чем на 20 процентов, возвещая о начале новой эпохи финансовой сложности и рыночной нестабильности. Если бы Зомари довелось прожить более долгую жизнь, он сумел бы предвидеть падение промышленного индекса в 1987 году наряду со многими другими событиями.

Используя методы Зомари – этиологию, психологию, теорию сложности и историю, – эта книга продолжит описание потока финансовой недалновидности ровно с того места, на котором остановился Цюрихский Ворон.

Является ли экономика наукой? Да, и здесь начинаются проблемы. Экономика – это наука, однако большинство эконо-

номистов не являются учеными. Экономисты ведут себя как политики, священники или пропагандисты. Они игнорируют очевидные факты, если те не вписываются в их парадигмы. Экономисты стремятся получить научный престиж, но при этом они не желают быть по-научному точными. Причины слабого экономического роста, с которым мы столкнулись на сегодняшний день, как раз и объясняются подобным подходом.

Наука задействует знания и методы. Правильно подобранный метод служит способом получения знаний. Он вырабатывается путем индукции, в основном по наитию, либо методом дедукции – выводов, основанных на имеющихся данных. Как индуктивный, так и дедуктивный подход используется для формирования гипотезы – выверенной догадки. Гипотеза проверяется путем экспериментов и наблюдений, которые служат инструментами для сбора информации. Если полученные данные подтверждают гипотезу, то она получает более широкое признание. В случае если полученные данные опровергают гипотезу, она признается несостоятельной и заменяется другими, новыми гипотезами. Когда в результате обширных тестирований и экспериментов гипотеза оказывается жизнеспособной, она становится теорией – условной формой истины.

Научный подход следует применять также и в отношении экономики. Распространенное мнение о различиях между точными науками, такими как физика, и гуманитарными, та-

кими как экономика, является неверным. На сегодняшний день классификация научных дисциплин существует в качестве удобного способа изучения механизмов, имеющих отношение к различным сферам окружающего мира. Астрономия является наиболее удобным путем изучения устройства галактик. Биология – самая подходящая дисциплина для понимания природы раковых клеток. Экономика же представляет собой великолепный инструмент, при помощи которого можно увидеть принципы работы механизмов распределения ресурсов и материальных благ. Астрономия, биология и экономика представляют собой научные дисциплины, применимые в определенных областях знаний. Все они являются науками, и каждая из них поддается изучению научными методами.

Тем не менее большинство академических экономистов являются не учеными, а догматиками. Они цепляются за старые научные трактовки, они закрыты для новых идей, они сбрасывают со счетов любые данные, идущие вразрез с их догмами. Этот устаревший пейзаж можно было бы назвать сугубо академическим, если бы не тот факт, что экономисты занимают влиятельные позиции в центральных банках и финансовых министерствах. Их приверженность к устаревшим теориям не является чисто научной – она наносит вред благополучию наций.

Проблему следует рассмотреть прежде, чем начнется новый финансовый кризис, ведь на карту поставлено слишком

мное. В течение последних семи лет, начиная с момента прошедшего кризиса и заканчивая сегодняшним днем, экономика Соединенных Штатов росла, пусть и медленно. С точки зрения истории это достаточно продолжительный период непрерывного роста. Исходя из временных отрезков между недавними кризисами, начиная с кризиса 2008 года, можно грубо судить об определенном темпе возникновения финансовых паник 1987, 1994, 1998 и 2008 годов. Семилетний период между кризисами не является строго обязательным интервалом. Даты экономического спада происходят не в фиксированные промежутки времени. Тем не менее очередной финансовый кризис ни для кого не должен стать сюрпризом.

В условиях столь нестабильной финансовой системы и при крайне неподготовленных законодательных структурах в случае катастрофы будут необходимы серьезные политические меры. Данная книга служит призывом к переосмыслению статистики статистических свойств риска и к применению новых теорий – к тому, чтобы успеть повернуть назад от края пропасти прежде, чем станет поздно.

Ученые понимают, что любая существующая теория условна. Неизбежно возникают новые интерпретации, более точные, чем существовавшие до этого общепринятые установки. Мы не считаем теории Ньютона ошибочными лишь потому, что Эйнштейн дал более точное объяснение законам космоса и движению небесных тел. Эйнштейн развил



научную теорию, благодаря его работе научные знания вышли на качественно новый уровень. К сожалению, экономисты не показывают большого стремления к тому, чтобы их наука выходила на новый виток развития. Последователи австрийской школы, неокейнсианцы и монетаристы прочно застолбили свои участки. Исследования состоят из бесконечных вариаций на одни и те же темы, которые не отличаются большим разнообразием. Интеллектуальная стагнация не прекращается вот уже семьдесят лет. Мнимые инновации, по сути, представляют собой лишь имитации более ранних идей, представленных Кейнсом, Фишером, Хайеком и Шумпетером еще до начала Второй мировой войны. Оригинальные идеи могли поддаваться трансформациям, но их послевоенные вариации весьма ограничены в своем числе, они устарели и могут быть даже опасными при использовании в качестве главных доктрин.

Австрийское понимание превосходства свободных рынков над центральным планированием звучит как разумная идея. Тем не менее Австрийская школа нуждается в обновлениях, которые обусловлены развитием науки и технологиями двадцать первого века. Христофор Колумб был лучшим в истории специалистом по навигации и расчетам траекторий пути. Но никто не поспорит с тем, что сегодня он воспользовался бы GPS-навигатором. Если бы Фридрих Хайек был жив, для подтверждения своих выводов он использовал бы современный инструментарий, теорию сетей и клеточные

автоматы. Его последователи должны поступать точно таким же образом.

Неокейнсианские модели занимают главенствующее место среди других экономических теорий. Примечательно, что они имеют мало общего с теориями самого Джона Мейнарда Кейнса. Он был прежде всего прагматиком, в отличие от своих последователей, которые могут быть кем угодно, но не приверженцами теории прагматизма в экономике. В 1914 году Кейнс был сторонником золотой валюты, в 1925 году он настаивал на повышении цены на золото, в 1931 году выступал против идеи золотого стандарта, а в 1944 году выдвигал предложения о его модификациях. И каждый раз позиция Кейнса была основана на прагматических соображениях.

Однажды Кейнс получил телеграмму от Черчилля. В ней говорилось: «Я склонен к тому, чтобы согласиться с вашей точкой зрения». Кейнс ответил: «Сожалею. Я склонен к тому, чтобы поменять свое мнение». Если бы сегодняшние экономисты хотя бы в половину обладали подобной гибкостью мышления, это смогло бы существенным образом освежить атмосферу.

Идея Кейнса заключалась в том, что снижение частного совокупного спроса может быть компенсировано при помощи государственных расходов вплоть до того момента, пока не вернется «жизнерадостное настроение» и не возрастет покупательская способность. Правительственные расходы будут эффективными в том случае, если государственный

долг невелик, и при наличии излишков, позволяющих финансирование затрат. Сегодняшние экономисты, такие как Пол Кругман и Джозеф Стиглиц, используя в своих теориях малоэффективные модели равновесия (а экономика не является равновесной системой), предлагают странам с большим внешним долгом стремиться к большему объему дефицитных расходов на протяжении неопределенных периодов времени с целью стимуляции спроса, как если бы владелец четырех телевизоров мог изменить свою жизнь, купив пятый. Это звучит как безумство.

Теории монетаристов немногим лучше. Идея Милтона Фридмана заключалась в том, что максимальный реальный экономический рост в условиях стабильности цен достигается посредством постепенного устойчивого роста денежных объемов. Фридман хотел бы, чтобы объем денежной массы рос в соответствии с потенциальным экономическим ростом, что есть вариация ирландского тоста «Пусть дорога сама идет вам навстречу!».

Адаптированная Фридманом формула  $MV = PQ$  (исначально созданная Фишером и его предшественниками) означает количество денег ( $M$ ): скорость обращения ( $V$ ) равна номинальному ВВП (состоящему из реального ВВП [ $Q$ ], с поправкой на изменение уровня цен [ $P$ ]).

Фридман предполагал, что скорость является постоянной и в идеальной ситуации инфляции или дефляции просто не существует (предполагаемый коэффициент  $P = 1$ ). При

подсчете максимального реального уровня роста (равного в среднем 3,5 процента в год в условиях зрелой экономики) объем денежной массы может быть плавно увеличен, что приведет к общему росту без инфляции. Полезная для умственных упражнений, на практике теория Фридмана лишается какого-либо смысла. В реальном мире скорость обращения денег не является постоянной, реальный рост сдерживается структурными (то есть не относящимися к финансовой системе) факторами, а объем денежной массы слабо поддается определению. «Ну, а помимо этого, миссис Линкольн, как вам пьеса?»

Превалирующая теория монетаристов окажется еще более вредоносной, если подсчитать статистические свойства рисков.

Расширенный баланс современных «слишком крупных, чтобы обанкротиться» банков составляет примерно *квартриллион* долларов, или тысячу триллионов долларов, балансирующих на тонком отрезке капитала. Что делать с риском, встроенным в эту массивную кредитную систему? Превалирующая теория называется стоимостной мерой риска, или VaR. Согласно этой теории, риски по длинным и коротким позициям поддаются взаимозачету, распределение движения цены соответствует нормальному, экстремальные события чрезвычайно редки, и производные финансовые инструменты могут быть правильно оценены при использовании безрисковых ставок. На деле же, когда страховая компа-

ния AIG находилась на грани дефолта в 2008 году, ни один контрагент не думал о ее *нетто-позиции*; AIG чуть было не разорилась по показателям общей позиции относительно каждого контрагента. Данные показывают, что динамические ряды движения цен распределяются по кривой мощности, а не по обычной кривой. Экстремальные события нередки, они происходят примерно каждые семь лет. А Соединенные Штаты, создатели эталона безрисковых облигаций, в недавнем прошлом пережили падение кредитного рейтинга, что, по сути, уже говорит о существовании как минимум небольшого риска дефолта. Короче говоря, все четыре предположения в соответствии с концепцией VaR являются ложными.

Если неокейнсианцы, монетаристы и сторонники теории VaR используют откровенно устаревший инструментарий, то зачем же они так цепко держатся за свои модели? Для ответа потребуется задать еще один вопрос. Почему средневековые верующие считали геоцентрическую модель устройства Вселенной единственной верной и не задавались вопросами, ставящими ее подлинность под сомнение, несмотря на наличие данных, свидетельствующих о движении планет? Почему вместо того, чтобы отвергнуть существующую теорию, они создавали новые уравнения в попытках объяснить так называемые аномалии? Ответы лежат в области психологии.

Общепринятые системы убеждений способствуют комфортному существованию. Они приносят стабильность в мир, полный неопределенностей. А стабильность, пусть даже и ложная, имеет свою цену. Расхождение теории и действительности может привести к последствиям в долгосрочной перспективе, но в то же время эти теории обеспечивают вполне комфортное существование в сегодняшнем дне.

Фактор комфорта быстро и легко встраивается в систему мировоззрения в том случае, если он подкреплён математическим моделированием. Современная финансовая математика исключительно сложна. Доктора наук, потратившие годы на освоение математических сложностей, будут лично заинтересованы в том, чтобы сохранить видимость репутации. Математика укрепляет их полномочия, не допуская к предмету тех, кто недостаточно силен в исчислениях Ито.

Финансовая математика также является тем предметом, который практики характеризуют словом «элегантный». Если принять современную финансовую парадигму, то математика предложит множество аккуратных решений для сложных проблем, таких как, к примеру, варианты ценообразования. Никто не запрещает обращаться к парадигме.

Вся эта финансовая репутация укрепляется тиранией академического прогресса. Молодой учёный, находясь в условиях очень избирательной программы научного финансирования, будет совершенно справедливо озабочен вопросами стипендий, публикаций и факультетских назначений. Обра-

щаться к шестидесятилетнему научному руководителю с работой, в которой отрицается все то, чему тот посвятил десятилетия своей научной деятельности, было бы далеко не самым мудрым карьерным решением. Большинство молодых ученых предпочтут вместо этого выдвинуть очередную, тысячную вариацию динамической стохастической модели общего равновесия, используя авторегрессионную условную гетероскедстичность в объяснении влияния количественного смягчения на индикатор своп спредов. Это всего лишь способ самопродвижения.

А затем все движется по инерции, подобной желанию оставаться в теплой постели холодным и сумрачным утром. У академиков тоже есть зоны комфорта. Погружения в новые знания подобны занятию серфингом в зимнее время – они бодрят и волнуют, однако это приятно далеко не всем.

Выбор в пользу ясности вместо неопределенности, аллюр элегантных математических вычислений, консервативность академического менталитета и движение по инерции хорошо объясняют причины существования неэффективных парадигм.

Если вопрос заключался бы только в сохранности репутации академиков, то весь окружающий мир мог бы и потерпеть. Однако же ставки гораздо выше. В зону риска входит благополучие всего мира. Когда падает уровень благополучия, начинаются народные волнения. Инвесторы более не могут потворствовать политикам, не желающим искать но-

вые решения взамен тех, что оказались не совсем верными.

В данной книге рассказывается о действительно эффективных вещах. С 1960-х годов были созданы новые научные разделы. А начиная с 1980-х дешевая вычислительная мощность компьютеров позволила проводить лабораторные эксперименты в соответствии с экономическими гипотезами, которые не могут быть проверены в условиях реального мира. Развитие системы групповых научных исследований, давно ставших обычной практикой в медицине, способствует междисциплинарным открытиям за гранью пределов любой из областей экспертных знаний. Совсем недавно теорема, выдвинутая 250 лет назад, презируемая в течение всего времени своего существования, торжественно вернулась в научную среду в качестве инструмента, способного решить проблемы, неподвластные другим методам.

Три наиважнейших новых элемента в финансовом инструментарии: поведенческая психология, теории сложности и причинный вывод. Эти инструменты могут быть использованы как по отдельности, для решения конкретных проблем, так и в комбинации, для выстраивания более надежных моделей.

Прогнозы, получаемые при использовании вышеперечисленных трех инструментов, могут показаться менее точными, чем прогнозы центральных банков, использующих другие способы моделирования ситуаций. Тем не менее они гораздо более корректно отражают реальность. Лучше быть



приблизительно правым, чем определенно неправым.

Поведенческая психология понимается и приветствуется экономистами. Ведущий теоретик в поведенческой психологии Даниель Канеман в 2002 году получил Нобелевскую премию по экономике. Препятствие на пути к использованию психологии в экономике заключается не в признании, а в способах применения. Финансовые модели, подобные VaR, все еще базируются на рациональном поведении и на эффективных рынках, несмотря на то что Канеман и его коллеги уже давно доказали тот факт, что человеческое поведение в условиях рынка иррационально и неэффективно (именно так экономисты определяют эти качества). Например, эксперименты, проводимые Канеманом, показывают, что большинство субъектов, находясь в условиях выбора между получением 3 долларов с вероятностью в 100 процентов и 4 долларов с вероятностью в 80 процентов, предпочтет первый вариант. Простые подсчеты говорят о том, что второй вариант принесет большую прибыль, чем первый – 3,2 доллара против 3 долларов. Тем не менее обычные люди предпочтут стопроцентную уверенность рисковому выбору, обещающему большую прибыль при небольшой вероятности остаться ни с чем.

Экономисты быстро охарактеризовали первый вариант выбора как иррациональный, а второй – как логически обоснованный. Их вывод привел к утверждению о том, что инвесторы, предпочитающие первый вариант, действуют нераци-

онально. Но верно ли это на самом деле?

Нет сомнений в том, что если сыграть в эту игру сто раз подряд, то выбор в пользу 4 долларов с вероятностью выигрыша в 80 процентов почти наверняка принесет большую прибыль, чем уверенные 3 доллара. *Но что, если можно сыграть лишь один раз?* Уравнения по вычислению предполагаемой выгоды останутся без изменений. Но если вы нуждаетесь в деньгах, то гарантированные 3 доллара получают независимое значение, не заключенное ни в какие уравнения.

Находку Канемана следует изучить с точки зрения эволюционной психологии и, таким образом, пересмотреть определение рациональности. Представьте, что вы кроманьонец времен последнего ледникового периода. Вы покидаете свое убежище и видите перед собой две охотничьи тропы. Одна тропа обещает хорошую добычу, но на ее пути лежат большие валуны. Второй путь не сулит богатый улов, но на нем нет преград. На современном языке первая модель предполагает более высокий ожидаемый доход.

Однако эволюция будет благосклонней к тем, кто выберет небогатый в плане добычи путь. Так почему же? Может оказаться, что за одним из валунов, лежащих на первом пути, прячется саблезубый тигр. И если он действительно там окажется, то охотник погибнет, а его семья будет обречена на голод. Путь к меньшей добыче покажется не таким уж иррациональным, если учесть все существующие риски. Саблезубый тигр – недостающее млекопитающее в современной

экономике. Обычно в первую очередь академики подсчитывают первоочередную выгоду (добычу) и игнорируют вероятные риски (тигр). Данная книга поможет инвесторам увидеть саблезубых тигров.

Вторым новым элементом в экономическом инструментарии будет теория сложности. Ключевой вопрос в экономике звучит следующим образом: являются ли рынки капитала сложными системами? В случае утвердительного ответа каждую модель равновесия, используемую в финансовой экономике, следует считать устаревшей.

Ответ на этот вопрос дает физика. Динамическая сложная система состоит из автономных агентов. Каковы характеристики автономных агентов в сложной системе? В сумме их четыре: *разнообразие, взаимосвязанность, взаимодействие и адаптация*. Система, агенты которой в меньшей степени обладают данными характеристиками, стремится к состоянию неподвижности. Система, агенты которой обладают высокой степенью этих характеристик, стремится к хаосу. Система, агенты которой демонстрируют идеальный баланс характеристик, которые не слишком высокие или не чересчур низкие, представляет собой сложную динамическую систему.

Разнообразие рынков капитала можно наблюдать в поведении «быков» и «медведей», в позициях лонгов и шортов, по индексу жадности и страха<sup>1</sup>. Разнообразие в поведении

---

<sup>1</sup> CNN Money Fear & Greed Index. (Прим. перев.)

представляет собой квинтэссенцию рынков.

*Взаимосвязанность* рынков капитала также является очевидной. В условиях использования индекса Доу-Джонса, Томсон Рейтер, Блумберг, Фокс Бизнес, имейлов, чатов, текстов, Twitter и телефонов трудно представить более плотно связанную систему, чем рынки капитала.

*Взаимодействие* на рынках капитала измеряется триллионами долларов в акциях, облигациях, валютах, сырье и в операциях с деривативами, проводимых ежедневно, при этом в каждой из них участвуют закупщик, продавец, брокер или стороны обмена. Ни одна другая социальная система и близко не стоит рядом с рынками капиталов по степени взаимодействия, измеряемой количеством транзакций.

*Адаптация* также служит характеристикой рынков капитала. Хедж-фонд, теряя деньги на позиции, быстро адаптирует свое поведение так, чтобы выйти из сделки или по возможности удвоить ставку. Фонд меняет свое поведение, основываясь на поведении других игроков, отражаемом на рыночных ценах.

Рынки капиталов представляют демонстративно сложные системы: ничто другое с ними не сопоставимо.

Недостатки преобладающих моделей риска заключаются в том, что *сложная система ведет себя совершенно не так, как система равновесия*. Вот почему модели равновесия Центрального банка и Уолл-стрит показывают неизменно слабые результаты в прогнозах и в управлении рисками.

Каждый анализ производится на основе одних и тех же данных. Однако, когда вы вводите эти данные в неполноценную модель, вы получаете неполноценный результат. Инвесторы, использующие теорию сложности, оставят приверженцев популярных методик далеко позади и смогут получить куда более надежный прогноз.

Третьим инструментом в дополнение к поведенческой психологии и теории сложности является байесовская статистика – раздел этиологии, также называемый причинным выводом. Оба эти термина берут свое начало из теоремы Байеса – уравнения, впервые описанного Томасом Байесом и по-смертно опубликованного в 1763 году. Одна из версий этой теоремы впоследствии была детально разработана независимо (от Байеса) и представлена в более формализованном виде французским математиком Пьером-Симоном Лапласом в 1774 году. В последующие десятилетия Лаплас продолжил работу над ней. Статистики двадцатого века разработали более строгую формулировку этой теоремы.

Фундаментальная наука, к которой относится и экономика, накапливает большие объемы данных и использует дедуктивные методы для создания проверяемой гипотезы, основанной на имеющейся информации. Эти гипотезы часто задействуют корреляции и регрессии, при помощи которых создаются прогнозы будущих событий, при этом предполагается, что они в большей степени будут походить на события прошлого. Схожие методы задействуют использование

стохастики или случайных чисел для моделирования по методу Монте-Карло, который является высокопроизводительной версией многократного подбрасывания монеты или игральной кости для определения вероятности будущих событий.

Что делать в случае отсутствия информации или наличия небольшого объема данных? Каким образом можно рассчитать вероятность секретного соглашения среди небольшой группы глав центральных банков? Байесовская вероятность предлагает средства для осуществления подобных расчетов.

Экономисты, придерживающиеся традиционных взглядов, предполагают, что будущее похоже на прошлое в рамках границ, определенных путем случайного распределения. Байесовская теорема ставит эту систему взглядов с ног на голову. Байесовская вероятность гласит, что развитие определенных событий носит зависимый характер. Это означает, что некоторые события не происходят независимо, в отличие от результатов случайного броска монеты. Они случаются под влиянием того, что им предшествовало. Теорема Байеса начинается с четкой предварительной гипотезы, сформированной индуктивным методом из комбинации ограниченных данных, исторических фактов и здравого смысла.

Байесовская вероятность является точной наукой, а не обычным предположением, поскольку предварительная гипотеза проходит проверку обновляемыми данными. Новая полученная информация, как правило, подтверждает либо

опровергает гипотезу. Показатели по двум типам данных непрерывно обновляются по мере поступления новой информации. Основываясь на обновленных показателях, гипотеза либо выбраковывается (в этом случае формируются новые гипотезы), либо принимается с большей долей уверенности. Короче говоря, байесовская теорема служит способом решения проблемы при дефиците изначальных данных для удовлетворения требований, необходимых для выполнения статистических вычислений на основе нормального распределения.

Экономисты отвергают байесовскую вероятность по причине неточности предположений, используемых на начальных стадиях вычислений. Тем не менее она широко используется спецслужбами по всему миру. Мне встречались аналитики, пользующиеся методами байесовской вероятности в вопросах секретной важности ЦРУ и Лос-Аламосской национальной лаборатории. Когда задание заключается в прогнозе будущей атаки, подобной террористическому акту 11 сентября, никто не будет ждать, пока случатся еще пятьдесят подобных атак, позволяющих собрать нужную для прогнозирования информацию. Вы начинаете работу над проблемой немедленно, используя имеющиеся данные.

С точки зрения ЦРУ потенциал байесовской вероятности в создании прогнозов по рынкам капитала очевиден. Анализ, проводимый спецслужбами, включает моделирование будущих событий, основанное на неполных данных. Если

бы информация была доступна в полном объеме, то не существовало бы и необходимости в шпионаже. С похожими проблемами сталкиваются инвесторы при разбивке портфелей на категории активов. Им недостает точной информации, необходимой для эффективного применения статистических методов. Однако к моменту получения достаточного количества информации для достижения ясности возможность извлечения выгоды, как правило, уже утеряна.

Байесовская теорема запутанна, но тем не менее это лучше, чем ничего, и лучше, чем регрессии Уолл-стрит, в которых нет места для новых и непредвиденных факторов. В данной книге содержится информация о том, как использовать байесовскую вероятность для получения прогнозов, которые окажутся более точными, чем прогнозы Федерального резерва или Международного валютного фонда.

Эта книга делит путь с «Большой четверкой» экономических школ: классическая, австрийская, кейнсианская и монетаристская. Конечно же, все они многое могут нам предложить.

Классические экономисты, включая Смита, Рикардо, Милля и Бентама и многих других, могут называться такими лишь отчасти, поскольку ни у кого из них не было докторской степени. Они были юристами, писателями и философами, которые немало времени уделяли рабочим и нерабочим механизмам в экономических системах государств и сообществ. У них не было современных вычислительных ин-



струментов, однако они генерировали множество идей о человеческой природе.

Приверженцы австрийской школы внесли бесценный вклад в изучение теории общественного выбора и рынков. Тем не менее их взгляды на объяснительную силу денег кажутся достаточно узкими. Деньги имеют огромное значение, но фокус на деньгах при отсутствии внимания на психологию является фатальным недочетом.

Кейнсианские и монетаристские школы в недавнем прошлом слились в неолиберальный консенсус – кошмарный винегрет, демонстрирующий наихудшие черты обеих школ.

В этой книге я пишу как теоретик, использующий теорию сложности, байесовскую статистику и поведенческую психологию в изучении принципов экономики. Данный подход уникален и пока еще не является «школой» экономической мысли. В своей книге я использую еще один элемент – историю. Когда меня просят назвать наиболее полезную, на мой взгляд, экономическую школу из существующих на сей день, я неизменно отвечаю: «Историческая».

Выдающиеся писатели исторической школы – либерал Уолтер Бэджет, коммунист Карл Маркс и консервативный австро-католик Йозеф Алоиз Шумпетер. Приверженность к исторической школе не делает человека либералом, коммунистом или австрийцем. Она означает, что человек относится к экономической активности как к культурной производной человеческой деятельности.

Ното economicus не существует в природе. Есть немцы, русские, греки, американцы и китайцы. Среди них встречаются богатые и бедные – или, как называл их Карл Маркс, буржуа и пролетарии. Мир полон разнообразия. Американцы не склонны к дискуссиям на тему классов и к работе с такими менее значимыми сегодня понятиями, как буржуазия и пролетариат. Тем не менее интеграция классовой культуры в экономику очевидна.

В этой книге будут отслеживаться принципы теории сложности, поведенческой психологии, причинные выводы и истории сквозь плотную паутину рынков капиталов двадцать первого века в будущее. Мир еще никогда не видел ничего подобного.

# Глава 1

## Это конец

*Все живем мы на Земле. Варимся в одном котле.  
Хорошо, хорошо, это очень хорошо.  
«Колыбель для Кошки», Курт Воннегут, 1963*

### Разговор

«Aureole» – элегантный ресторан с высокими потолками и изящным современным дизайном, расположенный на Сорок второй улице<sup>2</sup> в Манхэттене. Он находится на середине пути, ведущем от наводненной туристами Таймс-сквер к зеленым зарослям Брайант-парка. Неподдалеку виднеются очертания неоклассического здания Нью-Йоркской публичной библиотеки, вход в которую охраняют два мраморных льва, символизирующих Терпение и Стойкость.

Дивным вечером июня 2014 года я сидел с тремя собеседницами за столиком у окна. Мы пришли в «Aureole», проделав короткий путь от лекционного зала библиотеки, где незадолго до этого я выступил с докладом на тему международных финансов.

---

<sup>2</sup> West Forty-second Street. (Прим. перев.)

Администрация библиотеки не брала плату за посещение лекции. А свободный вход на любое мероприятие в центре Нью-Йорка гарантирует эклектичную публику, более разнообразную, чем моя обычная институтская аудитория. Так, один из посетителей был одет в оранжевый костюм, галстук-бабочку, солнечные очки и ярко-зеленую шляпу-котелок. Он сидел в переднем ряду. Его внешний вид не вызывал удивления у окружающих.

Жителям Нью-Йорка свойственна не только дерзкая манера в одежде, они обладают характерной пронизательностью. По окончании лекции, в части ответов и вопросов, один из слушателей поднял руку и сказал: «Согласен со всеми озвученными предупреждениями о системном риске, но в своей ситуации я связан с компанией, практикующей систему 401(к) (программа накопительного пенсионного счета частной пенсионной системы США). Моя единственная альтернатива – акции и фонды денежных рынков. Что же мне делать?» Мой изначальный совет был: «Увольняйтесь».

Затем я добавил: «Серьезно, переведите часть акций в наличные. Это даст преимущество в виде снижения волатильности и возможности выбора дальнейших шагов, когда финансовая ситуация прояснится». Это было все, что он мог бы предпринять. Дав этот совет, я осознал, что миллионы американцев увязли в точно такой же ловушке фондового рынка.

В «Augeole» тем временем было время отдыха. Публи-

ка представляла собой стандартный центрально-городской микс из магнатов и моделей. Моими спутницами были три восхитительные женщины. Слева от меня сидела Кристина Полищук, главный советник Barclays Global Investors в отставке. Barclays в свое время была одной из крупнейших в мире организаций по управлению активами, еще до того, как в 2009 году ее приобрела компания BlackRock. Благодаря этому приобретению BlackRock заняла выдающееся место среди конкурентов, впоследствии размер активов компании составил 5 триллионов долларов – сумму большую, чем ВВП Германии.

Напротив меня сидела моя дочь Али. К тому моменту она запустила свой собственный бизнес в качестве консультанта по цифровым медиа, имея за плечами четырехлетний опыт работы с голливудскими звездами из А-списка. Я был в числе ее первых клиентов. С большим успехом ей удалось значительно обогатить мой лекторский стиль интересными приемами.

Справа от меня находилась одна из самых влиятельных и одновременно непубличных женщин в сфере финансов – консильери исполнительного директора BlackRock Ларри Финка. В BlackRock она была контактным лицом, ответственным за общение с представителями власти, стремящимися к подавлению активности финансовой системы в условиях последствий кризиса 2008 года. Когда правительство стучалось в дверь BlackRock, она была тем человеком, кото-

рый их встречал.

За бутылкой белого бургундского мы обсуждали старые времена, общих друзей и публику, присутствовавшую на моей лекции. Я обратился к своей аудитории с вопросом о теории сложности и достоверных данных, говоривших о том, что финансовая система движется в сторону коллапса. Моя подруга, сидевшая справа, не нуждалась в лекциях на тему системного риска, она находилась в самом центре событий на своей должности в BlackRock.

За последние двадцать пять лет под руководством Ларри Финка компания стала мощнейшей организацией в области управления активами. BlackRock управляет отдельными счетами крупнейших мировых институтов, паевыми инвестиционными фондами и другими механизмами, предоставляя услуги инвесторам любого размера. Посредством своей платформы iShares компания спонсирует биржевые фонды (ETF) миллиардами долларов.

В числе приобретений, инициатором которых выступил Финк, числятся State Street Research, Merrill Lynch Investment Management и Barclays Global Investors. В сочетании с внутренним ростом и новыми продуктами они вывели BlackRock в топ компаний, управляющих финансовыми активами. Пять триллионов долларов в активах BlackRock распределены среди акций, облигаций, товаров, валют и деривативов на рынках пяти континентов. Никакая другая компания, управляющая активами, не может сравниться с

BlackRock по масштабности и объемам. BlackRock стала новым финансовым Левиафаном.

Финк одержим увеличением объема активов, вверенных компании, и огромной финансовой мощью, которую они в себе заключают. Как правило, он рано встает, поглощает порцию новостей и работает по изнурительному графику с перерывами на ланчи и ужины, которые сами по себе имеют высокую значимость, а затем, в половине одиннадцатого, ложится спать с готовностью повторить все заново в завтрашнем дне. Если он не курсирует между своими апартаментами в восточной части Манхэттена и офисом, расположенным в центре города, то его можно встретить на международном собрании властных элит, включая Давос в январе, на апрельских встречах МВФ, российских «Белых ночах» в Санкт-Петербурге и так далее по календарю и вокруг света: Финк общается с клиентами, с главами государств, с главами центральных банков и другими не столь известными, но тем не менее значительными фигурами.

Финансовая математика элегантна: если принять современную финансовую парадигму, математика предложит множество аккуратных решений для сложных проблем.

Влиятельность подобного уровня не может быть не замечена Вашингтоном. Правительство США действует подобно «Черной Руке»<sup>3</sup> – прототипу мафиозного клана, показанного

---

<sup>3</sup> Криминальная организация, занимавшаяся вымогательствами в США в 20-

во второй части «Крестного отца». Выплата денежных взносов за протекцию под видом финансовой поддержки кампаний, пожертвований в нужные фонды, наем «правильных» консультантов, юристов и лоббистов и отсутствие критики в адрес действий правительства защищают бизнес от внешних вмешательств.

Тем, кто не платит за протекцию, в качестве предупреждения Вашингтон выбивает окна. В Америке двадцать первого века правительство будет ломиться к вам в окна с политически-мотивированными обвинениями в уклонении от налогов или руководствуясь антимонопольной политикой. Если компания упорно отказывается придерживаться нужной линии поведения, правительство вновь возвращается, но уже затем, чтобы окончательно уничтожить бизнес.

Администрация Обамы вывела масштабы политического преследования на небывалые высоты уровня 1934 года, когда администрация Рузвельта выдвинула обвинение в адрес Эндрю Меллона – бывшего выдающегося министра финансов. Состав преступления Меллона заключался в его богатстве, а также в том, что он был оппонентом Рузвельта. В конечном итоге Меллона оправдали по всем пунктам обвинения. Тем не менее политические преследования широко практиковались в когорте левого крыла Рузвельта.

Джейми Даймон, исполнительный директор JPMorgan Chase, в 2012 году публично раскритиковавший политику



Обамы по банковскому регулированию, получил жесткий урок в политической дисциплине. В течение последующих двух лет JPMorgan выплатила более 30 миллиардов долларов в штрафах, неустойках и взысканиях за несоответствия требованиям и в связи с урегулированием вопросов, связанных с множественными обвинениями в уголовных и административных нарушениях, выдвинутых Министерством юстиции Обамы и контролирующими органами. Администрация Обамы понимала, что атаки на организации будут эффективнее атак на физических оппонентов, совершаемых Рузвельтом. Находясь под властью новой «Черной Руки», акционеры платили по счетам, а руководство держалось на должности, храня молчание.

Играя в политические игры, Финк оказался проницательнее Даймона. Как сообщает журнал Fortune, «Финк <...> сильный демократ <...> и, по многочисленным слухам, должен вскоре заступить на ответственную административную должность министра финансов». Ранее Финку удавалось избегать атак, которым подвергались его соперники.

Сейчас же он столкнулся с угрозой, которая оказалась серьезнее, чем целенаправленное преследование и враждебность со стороны администрации президента. Угроза сопряжена с Белым домом, но исходит она от высших уровней МВФ и клуба Большой Двадцатки (G20), куда входят главные экономические силы. Эта угроза носит очень успокаивающее название, данное для того, чтобы сбить с толку тех,

кто не является экспертом. Название G-SIFI означает «международные системообразующие важные финансовые институты»<sup>4</sup>. Простым языком G-SIFI означает «слишком крупный для банкротства» (too big to fail). Если компания состоит в списке G-SIFI, то она будет поддерживаться правительством, поскольку ее потенциальное банкротство способно обрушить глобальную финансовую систему. Этот список не ограничивается крупными национальными банками, он выходит в стратосферу сверхкрупных игроков, доминирующих в области международных финансов. Система G-SIFI зашла дальше понятия «слишком крупного для банкротства». G-SIFI стала списком организаций, слишком крупных, чтобы быть незамеченными. Большая Двадцатка и МВФ хотели не просто наблюдать за членами G-SIFI. Они стремились к контролю над ними.

В каждой крупной стране существуют подспiski компаний – участников списка SIFI и системно значимых банков (SIBs<sup>5</sup>), которые слишком крупные для банкротства. В Соединенных Штатах список банков включает JPMorgan, Citibank и менее известные организации, такие как the Bank of New York – клиринговый центр финансового рынка США.

Садясь за ужин в тот вечер, я был в курсе этой истории. Последние события говорили о том, что правительства не ограничились банковской сферой и стали включать в свою

---

<sup>4</sup> Globally systemic important financial institution. (Прим. перев.)

<sup>5</sup> Systemically important bank. (Прим. перев.)

сеть небанковские финансовые организации.

Некоторые компании из небанковской среды представляли собой легкую добычу для правительства. Среди подобных им были страховой гигант AIG, который практически разрушил финансовую систему в 2008 году, и компания General Electric, чьи кредитные операции не смогли пролонгировать срок действия своих коммерческих векселей в условиях начавшегося кризиса того же года. Причина, вызвавшая столь сильную панику Бена Бернанке, работавшего на тот момент председателем Федеральной Резервной Системы, в большей степени заключалась в заморозке General Electric, чем в банковских крахах на Уолл-стрит. Кредитный коллапс, начавшись с General Electric, подобно заразной болезни распространился по всей корпоративной Америке, что напрямую привело к необходимости в правительственных гарантиях банковских депозитов, фондов денежных рынков и корпоративных коммерческих бумаг. Кризис компании General Electric был тем леденящим душу моментом, который, по единодушному мнению правительств, никогда не должен был повториться вновь.

Как только ситуация с GE и AIG была приведена в порядок, встал вопрос о том, насколько далеко следует распространить «небанковскую сеть» компаний. Финансовая компания Prudential Insurance попала в эту западню. Правительства устремились к контролю не только над банками и крупными корпорациями, но также и над крупнейшими компани-

ями по управлению активами. Компания MetLife Insurance шла следующей по списку, а BlackRock находилась под прямым прицелом.

За ужином я спросил свою спутницу: «Что у вас происходит с SIFI? Должно быть, у тебя сейчас непочатый край работы».

Ее ответ испугал меня. «Это хуже, чем ты предполагаешь», – сказала она. Я был в курсе о правительственных попытках определить BlackRock в небанковскую категорию SIFI. Закулисная борьба руководства BlackRock в попытке избежать попадания в этот список длилась вот уже не один месяц. Дело BlackRock было вполне ясным. Они оспаривали правительственное решение, поскольку компания управляла активами, не являясь при этом банком. В отличие от своих клиентов, компании, управляющие активами, не могут обанкротиться.

Руководство BlackRock настаивало на том, что размер их компании не представлял собой никакой проблемы. Управляемые активы принадлежали клиентам, а не компании. Фактически руководство BlackRock пыталось донести мысль о том, что компания предоставляла услуги клиентам-организациям по найму, в первую очередь действуя в интересах клиентов.

Финк утверждал, что системный риск находился в области банков, а не BlackRock. Банки заимствовали средства на краткосрочной основе у своих вкладчиков и у других бан-

ков, а затем отдавали их под долгосрочные ипотечные займы и коммерческие кредиты. Это расхождение в балансах активов и пассивов стало причиной уязвимости банков в условиях кризисов, когда кредиторы начинают паниковать, ожидая возврата краткосрочных займов. Долгосрочные активы не могут быть быстро ликвидированы без срочной распродажи.

Современная финансовая технология усугубила проблему, поскольку деривативы позволяют увеличивать объемы займов при дисбалансе между активами и пассивами и распространять их среди контрагентов трудноотслеживаемыми способами. В условиях паники даже центральные банки, стремящиеся к роли кредиторов последней инстанции, не в состоянии вовремя распутать паутину транзакций и избежать крушения банков одного за другим по принципу домино. Все это было наглядно продемонстрировано во время финансового кризиса 2008 года и до него, во время коллапса хедж-фонда Long-Term Capital Management в 1998 году.

Компания BlackRock не сталкивалась ни с одной из подобных проблем. Ее деятельность заключается исключительно в управлении активами – ясно и просто. Клиенты доверяли компании свои активы для инвестиций. На другой стороне баланса не было никаких обязательств по выплатам. Для финансирования операций BlackRock не нужны были вкладчики или фонды денежных рынков. BlackRock не использовала экзотические внебалансовые деривативы для

увеличения активов своих клиентов.

Клиент, выбравший компанию BlackRock, передавал права на управление активами в рамках консультативного договора и оплачивал услуги по предоставлению консультаций. В теории худшим из того, что могло произойти с BlackRock, была потеря клиентов или снижение прибыли от предоставляемых ими услуг. BlackRock не могла пострадать в результате классического роста запросов на выдачу наличных, поскольку она не полагалась на краткосрочное финансирование для совершения своих операций и не работала с высокой долей заемных средств. BlackRock отличалась от банков в пользу стабильности.

Я сказал: «Я догадываюсь о цели правительства. Они прекрасно понимают, что вы не банк и не несете никакого финансового риска. Им нужна только информация. Они хотели бы определить вас в небанковский список SIFI, чтобы получить возможность приходить и копаться в ваших документах, отслеживая инвестиции, а в случае кризиса они передавали бы данные в Министерство финансов. Полученные от вас данные соотнесут с информацией от других ресурсов. Это поможет составить подробную картину в случае, когда будут нужны экстренные меры урегулирования. Да, это неприятность, и весьма недешевая, но вы сможете ее пережить. Все решится очередной платой за соответствие нормативам».

Моя приятельница наклонилась и, понизив голос, сказала:

«Дело не в этом. Проблему, о которой ты говоришь, мы еще могли бы пережить. Но они хотят запретить нам продавать».

«Что?» – спросил я. Хотя я и прекрасно слышал ее, эти слова меня поразили.

«В случае кризиса они желают иметь возможность одним телефонным звонком запретить операции по продаже ценных бумаг. То есть заморозить нашу работу на месте. На прошлой неделе я была в Вашингтоне на обсуждении этого вопроса, на следующей неделе снова еду туда, на новые встречи. Вы знаете, это же в большей степени касается не нас, а наших клиентов».

Я был просто шокирован. Хотя и не должен был бы. Компания BlackRock была очевидным камнем преткновения в глобальных финансовых потоках. Способность властей управлять поведением банков ни для кого не была неожиданностью. Государство практически по желанию может закрыть любой банк. Управляющие понимают, что в случае несогласия с правительством они будут обречены на поражение, и поэтому подчиняются приказам власти. Однако у государства нет явных законных рычагов воздействия на компании по управлению активами подобно BlackRock.

Тем не менее ежедневный финансовый поток, проходящий через BlackRock, был огромен. Эта компания, по сути, являлась стратегическим объектом, подобно Ормузскому проливу. Если остановить потоки нефти, проходящие через Ормузский пролив, международная экономика, поскри-

пывая, замедлит свой ход, а затем и вовсе остановится. Аналогичной будет ситуация в условиях остановки транзакций BlackRock.

В условиях финансовой паники все хотят вернуть свои средства. Инвесторы уверены в том, что акции, облигации и фонды денежного рынка в любой момент могут быть обращены в деньги: достаточно лишь сделать пару кликов в брокерской онлайн-системе. Однако в кризисной ситуации это мнение далеко не всегда будет верным. В условиях финансовой паники при самом благоприятном сценарии ценность активов стремительно падает, и деньги тают у вас на глазах. А в худшем случае биржи приостанавливают операции, а брокеры закрывают свои системы.

Проще говоря, существуют два способа реакции политиков в ситуации с массовым изъятием банковских вкладов. Один заключается в создании условий быстродоступных денег – в этом случае купюры начинают печататься в количестве, удовлетворяющем спрос. Это классическая функция центрального банка в качестве кредитора в последней инстанции, более емко называемого «принтером в последней инстанции».

Второй способ реакции заключается в том, чтобы просто сказать «нет»: закрыть или заморозить систему. Закрытие системы подразумевает закрытие банков и бирж, а также запрет на ведение продаж. На протяжении финансовой паники 2008 года власти придерживались первого варианта дей-



ствий. Центральные банки печатали новые купюры, при помощи которых возвращалась ликвидность рынков и поддерживалась стоимость активов.

Однако теперь было похоже на то, что правительства, находясь в преддверии нового кризиса, готовились к решению проблемы по второму варианту. В условиях нового кризиса правительство фактически скажет: «Нет, на данный момент получить деньги невозможно. Система закрыта. Позвольте нам привести ее в порядок, и мы сообщим вам о ситуации».

Деньги, запертые в BlackRock, не принадлежат компании – это средства клиентов. BlackRock управляет фондами крупнейших организаций, таких как CIC<sup>6</sup>, китайский суверенный фонд, и CALPERS<sup>7</sup>, пенсионный фонд государственных служащих в Калифорнии. Заморозка операций BlackRock означает заморозку продаж, осуществляемых Китаем, Калифорнией и другими юрисдикциями по всему миру. США не могут запретить Китаю продавать ценные бумаги. Но поскольку Китай вверяет ответственность компании BlackRock, правительство США может использовать свою силу воздействия на компанию для заморозки китайских активов. Жители Китая окажутся в числе последних из тех, кто узнает об этом.

Контролируя всего лишь один финансовый институт, BlackRock, правительство США контролирует активы круп-

---

<sup>6</sup> China Investment Corporation. (Прим. перев.)

<sup>7</sup> California Public Employees' Retirement System. (Прим. перев.)

ных инвесторов, как правило, находящихся вне их юрисдикции. Заморозка операций BlackRock была дерзким планом, и, очевидно, правительство не могло обсуждать его в открытую. Тем не менее в тот вечер, благодаря моей спутнице, их план стал кристально-ясным.

## «Лед-девять»

В мрачном комедийном романе под названием «Колыбель для кошки», написанном Куртом Воннегутом в 1963 году, описывалась субстанция, обнаруженная физиком доктором Феликсом Хониккером. «Лед-девять» представлял собой полиморфическую форму воды: реорганизованную молекулу  $H_2O$ .

«Лед-девять» обладал двумя свойствами, которые отличали его от обычной воды. Первым из них была температура таяния льда, она составляла  $45,8^{\circ}C$ . То есть «лед-девять» был заморожен в условиях комнатной температуры. Вторым свойством этого вещества являлась способность превращать обычную воду в «лед-девять» при любом контакте с молекулой воды.

Молекулы «лед-девять» Хониккер держал в закрытых запечатанных ампулах, которые перед смертью он передал своим детям. Сюжет романа разворачивается вокруг необычных свойств этого вещества. Ведь если достать «лед-девять» из флакона и поместить в водную среду, то вскоре все водяные запасы Земли – реки, озера и океаны – неизбежно превратятся в замерзшую твердь, и жизнь на планете исчезнет.

Таков был сценарий конца света, и он вполне соответствовал времени написания романа. «Колыбель для кошки» был опубликован вскоре после Карибского кризиса, когда реаль-

ный мир находился в опасной близости от ядерного уничтожения, впоследствии названном учеными... «ядерная зима».

«Лед-девять» служит отличной метафорой, способной описать силу реакции элиты на очередной финансовый кризис. Вместо восстановления ликвидности мира элиты заморозят его. Система будет заперта. И конечно же, «лед-девять» будет охарактеризован как временное явление. Точно так же, как президент Никсон в свое время охарактеризовал остановку конвертации доллара в золото в 1971 году. Конвертируемость золота по фиксированной ставке впоследствии никогда не была восстановлена, а золотое хранилище Форт Нокс закрыто и по сей день. Золото – это «лед-девять» правительства США.

«Лед-девять» поможет понять механизмы финансовых рынков в сложной динамической системе. Молекула «лед-девять» не способна мгновенно заморозить целый океан. Она замораживает только ближайшие молекулы, превращая их в свое подобие. Новые молекулы «лед-девять» замораживают соседние молекулы воды, образуя непрерывно расширяющиеся круги. «Лед-девять» распространяется геометрически, а не линейно. Это подобно цепной ядерной реакции, которая начинается с деления ядра одного атома, но вскоре количество этих атомов возрастает настолько, что объем высвобождающейся энергии становится поистине колоссальным.

Финансовая паника распространяется точно таким же

способом. В классической версии 1930-х она начинается с крушения банка в одном небольшом городке. Затем, распространяясь, охватывает Уолл-стрит и приводит к обвалу фондового рынка. В версии двадцать первого века паника начинается с компьютерного алгоритма. Он, в свою очередь, запускает серию запрограммированных приказов на продажу, которые каскадом распространяются по компьютерной системе до тех пор, пока та полностью не выходит из-под контроля. Подобный каскад имел место 19 октября 1987 года, когда промышленный индекс Доу-Джонса упал на 22 процента в течение одного дня, что равноценно падению на 4000 пунктов по индексу на сегодняшний день.

Описывая динамику финансовой паники, риск-менеджеры и представители регулирующих органов используют термин «инфицирование». Этот термин – больше чем метафора. Заразные болезни, такие как эбола, распространяются по той же экспоненте, что и «лед-девять», цепная реакция и финансовая паника. Одна жертва эболы может инфицировать двух здоровых человек, каждый из которых в свою очередь инфицирует еще двоих и так далее. Неизбежным результатом будет пандемия – вот почему в подобных ситуациях необходимо введение строгого карантина, который продлится до тех пор, пока не будет найдена подходящая вакцина. В «Колыбели для кошки» не существует вакцины. «Лед-девять» существовал в условиях карантина, находясь в запечатанных флаконах.

Вакциной для борьбы с финансовой паникой служит печать дополнительных денежных знаков. Если вакцина оказывается неэффективной, то единственным возможным решением будет карантин, что в данном случае означает закрытие банков, бирж и фондов денежных рынков, отключение банкоматов и запрет на продажи ценных бумаг. Сейчас элиты ведут подготовку к ситуации кризиса по модели «лед-девять», где не предполагается существование вакцины. Деньги будут поставлены на карантин, заблокированы внутри финансовой системы до тех пор, пока инфекция не уйдет.

«Лед-девять» прячется на виду. Он невидим, если его целенаправленно не искать. Однако стоит лишь узнать о существовании этого таинственного вещества, как начинаешь видеть его повсеместное присутствие. Разговор, состоявшийся между мной и моей приятельницей-инсайдером об угрозе заморозки активов компании BlackRock, хорошо это продемонстрировал.

План глобальных элит относительно модели «лед-девять» был куда более амбициозен, чем так называемые реформирование и защита потребителей в рамках принятого в 2010 году закона Додда – Франка. «Лед-девять» распространился за границы банковской сферы, включив в себя страховые и промышленные организации и компании по управлению активами. Он вышел за пределы планомерной ликвидации затем, чтобы включить в систему также и заморозку транзакций. Модель «лед-девять», скорее всего, будет вводиться

глобально, а не разрозненно.

Среди наиболее известных событий из недавнего прошлого, в условиях которых элиты замораживали средства клиентов, можно назвать финансовый кризис в Республике Кипр в 2012 году и кризис в связи с греческим суверенным долгом в 2015 году. Эти кризисы имели долгосрочные предпосылки, но именно ситуации, случившиеся на Кипре и в Греции, привели к тому, что банки вынуждены были заблокировать личные средства вкладчиков.

Кипр был известен как проводник для оттока капитала из России, который частично был незаконным путем присвоен российскими олигархами. Во время кризиса на Кипре два ведущих банка – Laiki Bank и Bank of Cyprus – утратили платежеспособность. Вся банковская система оказалась под угрозой. Кипр является частью Еврозоны, на территории которой используется евро. Этот фактор привел к тому, что кризис стал системным, даже несмотря на небольшой размер экономики Кипра. «Тройка», состоящая из Европейского центрального банка (ЕЦБ<sup>8</sup>), Европейского союза (ЕУ) и МВФ, активно сражалась за сохранение евро в условиях кризиса государственного долга в 2011-м, упорно не желая видеть, что на Кипре не проводились необходимые работы по выходу из ситуации.

У Кипра не было достаточных связей, чтобы выторговывать для себя выгодные условия. Он должен был принять

---

<sup>8</sup> European Central Bank. (Прим. перев.)

любую доступную помощь на любых требованиях. В свою очередь «тройка» решила, что дни «слишком крупных для банкротства» банков пришли к концу. Ситуация с Кипром подвела заключительную черту под этим понятием. Банки были временно закрыты. Банкоматы были отключены от сети. Возникла безумная гонка за наличными средствами. Те, у кого была возможность, летели на материк, в Европу, возвращаясь с пачками банкнот в багажах.

Laiki Bank прекратил свое существование, а Bank of Cyprus был реструктурирован правительством. Банковские депозиты в Laiki, превышавшие страховой лимит в размере €100 000, были списаны на «плохой банк» с неясными перспективами восстановления. Депозиты меньшего размера были перемещены в Bank of Cyprus. В самом Bank of Cyprus 47,5 процента незастрахованных вкладов, превышавших сумму в €100 000, были конвертированы в собственность рекапитализированного банка. Акции и облигации, которые принадлежали своим владельцам до кризиса, были урезаны, но затем они получили некоторую часть акций банка в качестве возмещения своих потерь.

Кипрская модель выхода из кризиса была названа моделью «спасения банка за счет кредиторов». Вместо того чтобы оказывать финансовую поддержку вкладчикам, «тройка» использовала их личные средства для рекапитализации обанкротившихся банков. Путем привлечения средств «тройка» (а в особенности Германия) смогла снизить затраты на выход



из сложной ситуации.

В ответ на ситуацию инвесторы из разных стран мира только пожалели плечами – в их понимании это было лишь разовое событие. Кипр беден. Вкладчики из более развитых стран забыли о случившемся и сформировали отношение, которое можно охарактеризовать фразой «у нас такого быть не может». Более ошибочное мнение трудно было представить. Изъятие средств на Кипре в 2012 году стало новым шаблоном решения глобальных финансовых кризисов.

Саммит G20, в котором принимали участие такие мировые лидеры, как Барак Обама и немецкий канцлер Ангела Меркель, проходил 15 ноября 2014 года в Австралии, в Брисбене, вскоре после кризиса на Кипре. В заключительном коммюнике саммита шла речь о новой международной организации под названием Совет по финансовой стабильности, или СФС (FSB<sup>9</sup>). Это международная финансовая регулирующая система, основанная Большой Двдцаткой. Она не подотчетна для граждан любой из стран-участниц. Коммюнике гласит: «Мы одобряем предложение Совета по финансовой стабильности <...> предписывающее глобальным системно-важным банкам поддерживать возможность покрытия убытков».

За этим мягким языком стоит технический отчет от СФС на двадцати трех страницах, где предлагается шаблон для

---

<sup>9</sup> Financial Stability Board. (Прим. перев.)

выхода из будущих экономических кризисов. В отчете говорится о том, что банковские потери «должны быть компенсированы <...> за счет незащищенных и незастрахованных кредиторов. В данном контексте «кредитор» означает «вкладчик». Далее в докладе сообщается, что «власть и инструменты, которыми должны располагать уполномоченные органы для того, чтобы достичь обозначенной цели, включают в себя власть начинать процедуру спасения банка за счет кредиторов <...> [и] запись и конвертация в банковский капитал всех частей незащищенных и незастрахованных активов компании <...> в объеме, необходимом для компенсации потерь».

Саммит G20 в Брисбене показал, что политика, характеризующая термином «лед-девять», в случае когда речь заходит о банковских вкладчиках, не ограничивается «нетипичными» местами наподобие Кипра. «Лед-девять» был политикой крупнейших стран в мире, включая Соединенные Штаты.

Банковские вкладчики получили еще один суровый урок на тему государственных возможностей по закрытию банков на примере кризиса 2015 года, случившегося в Греции. Национальный греческий долг еще с 2009 года был неизменной проблемой, попеременно усиливаясь и утихая на протяжении всех этих лет. 12 июля 2015 года кризис разгорелся с невиданной силой, у Германии кончилось терпение, и во время Брюссельского саммита она предъявила финансовый

ультиматум, с которым Греция в итоге согласилась.

Что касается рядовых жителей Греции, то, возможно, они и наблюдали за развитием этой брюссельской драмы с высокими ставками, а может, и нет. Однако последствия были бы неминуемо. Оставался неясным вопрос о том, выстоят ли греческие банки либо же средства на их счетах будут использованы для компенсации убытков согласно брисбенским правилам. У банков не оставалось иного выбора, кроме как закрыть доступ к наличным и кредитам до выяснения своего статуса.

Банкоматы перестали выдавать купюры местным владельцам банковских карт (путешественники с иностранными дебетовыми картами могли получить небольшую сумму в наличных в Афинском международном аэропорту). Греческие кредитные карты не принимались к оплате. Жители Греции ездили в соседние страны и возвращались с сумками, наполненными банкнотами крупного достоинства. Практически за одну ночь экономика Греции превратилась в систему наличного расчета и полубартера.

Греческая версия модели «лед-девять» случилась вскоре после обвала на Кипре, послужив поучительной историей. Вкладчики осознали, что деньги на банковских счетах им вовсе не принадлежали и, по сути, вообще не являлись деньгами. Так называемые деньги в реальности были банковскими активами, они могли быть заморожены в любой момент.

Брисбенский план модели «лед-девять» Большой Два-

дцатки не ограничивался банковскими депозитами. Это было лишь начало.

В среду 23 июля 2014 года Комиссия по ценным бумагам и биржам США (КЦББ) в ходе голосования с результатом «3 против 2» одобрила новое положение, разрешающее фондам денежных рынков приостанавливать выкупы инвестиций. Это правило выводило модель «лед-девять» за пределы банковской сферы, в инвестиционный мир. Ни один фонд денежного рынка до этого момента не имел права действовать наподобие хедж-фонда и отказывать инвесторам в возврате вложенных средств. Фондовые менеджеры послушно разослали глянцевые флаеры почтой и отправили онлайн-уведомления о нововведении. Очевидно, что инвесторы не обратили внимание на уведомления, флаеры оказались в мусорных ведрах, а онлайн-оповещения остались непрочитанными. Тем не менее новое правило было абсолютно законным: формальные оповещения были отправлены согласно правилам. Когда случится очередная финансовая паника, банковские счета будут использованы для компенсации потерь, а рыночные активы будут заморожены.

«Лед-девять» укрепляет позиции.

Один из способов избежать заморозки активов заключается в том, чтобы держать свои средства в твердой валюте – в купюрах и монетах, что было рядовым явлением вплоть до 1914 года и после, в разгар Великой депрессии периода 1929–1933 годов.

Современные банкноты могут обладать номиналом в 100 американских долларов, 500 евро стран ЕС или 1000 швейцарских франков, выпускаемых Швейцарским национальным банком. Это самые крупные купюры, доступные в виде наличности.

Монеты могут быть золотыми одноунцевыми, как «Американские Золотые Орлы», «Канадские Кленовые Листы» или другие широкодоступные разновидности. Бывают и одноунцевые серебряные «Американских Орлы». Наличные купюры и монеты защищают от риска заморозки счетов по модели «лед-девять». Мировые элиты прекрасно это осознают, именно по этой причине они и начали войну против наличности.

Исторически сложилось, что при закрытии рынков возникали обходные пути, позволяющие вести торги за наличные, когда покупатели и продавцы вынуждены были вести сделки буквально на улице. Это явление получило название «биржа на мостовой». Власти всегда будут стремиться к подавлению цифровых «бирж на мостовой» двадцать первого века, поскольку последние мешают скрывать реальные стоимости активов и поддерживать миф об актуальности цен предкризисного периода. «Биржи на мостовой» могут возникать в сети в формате eBay с расчетом биткойнами или наличными при встрече. Право собственности на акции может быть записано в распределенных реестрах при помощи «blockchain». Устранение наличности будет способствовать

подавлению альтернативных рынков, однако возникновение биткойнов бросает элитам новый вызов.

Вторая причина попыток устранения наличных заключается в установлении отрицательных процентных ставок. Центральные банки проигрывают в борьбе против дефляционных тенденций. Одним из способов победить дефляцию является стимуляция инфляции при отрицательных процентных ставках.

Отрицательная реальная ставка возникает в том случае, когда уровень инфляции превышает номинальную процентную ставку по займам. Если инфляция равна 4 процентам, а стоимость валюты повышается на 3 процента, то отрицательная реальная ставка будет равна 1 проценту ( $3 - 4 = -1$ ). Инфляция снижает стоимость доллара быстрее, чем начисляются проценты по кредиту. По сути, заемщик выплачивает кредитный займ в более дешевых долларах. Отрицательные реальные ставки предпочтительнее свободных денег, потому что банк платит заемщику за займы. Отрицательные реальные ставки служат мощным инструментом для займов, инвестиций и государственных расходов, которые, в свою очередь, подпитывают инфляционные тенденции и нейтрализуют дефляцию.

Как создать негативные реальные процентные ставки, если инфляция близка к нулю? Даже низкие номинальные ставки в размере 2 процентов ведут к положительным реальным ставкам в размере 1 процента в ситуации, если уровень

инфляции равен одному проценту ( $2-1 = 1$ ).

Решение заключается в умышленном назначении отрицательных процентных ставок. Отрицательные номинальные ставки всегда дадут возможность получить отрицательные реальные ставки, даже если уровень инфляции низкий или негативный. Например, если инфляция равна нулю и номинальные процентные ставки отрицательны на уровне 1 процента, реальные процентные ставки также будут отрицательными на уровне 1 процента ( $-1-0 = -1$ ).

Отрицательные процентные ставки легко применять внутри цифровой банковской системы. Банки программируют свои компьютеры не к начислению, а к списанию средств с балансов. Если вы положите на депозит 100 000 долларов, в то время как процентная ставка упадет на 1 процент, то к концу года на вашем депозите уже будет числиться 99 000. Часть ваших денег просто испарится.

Вкладчики могут бороться с отрицательными ставками, переводя активы в твердую валюту. Предположим, что один вкладчик забирает 100 000 долларов из банка и хранит эту сумму без риска инфляционных потерь в безопасном небанковском хранилище. Другой вкладчик делает выбор в пользу банковского счета и «зарабатывает» по процентной ставке с отрицательным значением в размере 1 процента. К концу года первый вкладчик будет по-прежнему иметь 100 000, а второму достанется сумма в размере 99 000 долларов. Этот пример показывает, почему отрицательная процентная став-

ка работает только в том мире, где нет наличных. Вкладчики должны быть принуждены к использованию полностью цифровой системы прежде, чем будут введены отрицательные процентные ставки.

Организации и корпорации эту битву уже проиграли. И если хранение суммы в размере 100 000 долларов в твердой валюте представляет собой непростую задачу для частного лица, то хранение 1 млрд долларов в сейфах компании и вовсе звучит фантастически. Крупные вкладчики не будут иметь ресурсов для противостояния отрицательным процентным ставкам до тех пор, пока не инвестируют деньги в акции и облигации. А это именно те действия, к которым их подталкивают элиты.

Элита оглушительным боем стучит в барабаны, стоя на защите отрицательных ставок в борьбе с наличными средствами.

5 июня 2014 года Марио Драги, председатель Европейского центрального банка (ЕЦБ), ввел отрицательные процентные ставки на депозитные счета в евро, находящиеся в Европейском центральном банке, принадлежащие государственным и крупным коммерческим банкам. Они же, в свою очередь, ввели отрицательные процентные ставки для собственных клиентов. Goldman Sachs, JPMorgan, Bank of New York Mellon и другие банки воспользовались средствами со счетов своих клиентов, что было обусловлено отрицательными ставками.



8 декабря 2014 года «The Wall Street Journal» опубликовал историю под заголовком «Банки принуждают вкладчиков повсеместно снимать наличность». В статье говорилось, что крупные банки США информируют своих клиентов о «введении платы за обслуживание счетов крупных клиентов – услугу, бывшую до сих пор бесплатной». И конечно же, размер суммы выплат соответствовал размеру отрицательной процентной ставки. Как ни назови это явление – итог один: количество денег на счету снижается.

22 января 2015 года Национальный банк Швейцарии ввел отрицательные процентные ставки в национальной банковской системе, действующие в отношении бессрочных вкладов, превышающих 10 миллионов швейцарских франков.

29 января 2016 года Центральный банк Японии принял решение о введении отрицательных процентных ставок на суммы депозитов коммерческих банков, превышающих необходимый резервный объем.

11 февраля 2016 года глава Федерального резерва Джанет Йеллен на слушаниях в конгрессе заявила о том, что Центральный банк США «рассматривает возможность» введения отрицательных процентных ставок. Формально политика отрицательных ставок в США введена не была.

16 февраля 2016 года бывший министр финансов Ларри Саммерс написал колонку в Washington Post, в которой призывал к ликвидации стодолларовых купюр в США.

4 мая 2016 года Европейский центральный банк объявил о

прекращении производства банкнот достоинством в 500 евро к концу 2018 года. Существующие банкноты не будут выводиться из обращения, однако их количество будет лимитировано. Это ограничение повышает вероятность того, что покупатели наличных, расплачиваясь электронными деньгами, будут переплачивать по номиналу, к примеру, отдавая 502 евро за покупку купюры достоинством в 500 евро. Таким образом, выходит, что переплата будет приравнена к отрицательной процентной ставке по наличным – беспрецедентное явление в экономике!

30 августа 2016 года Кеннет Рогофф, профессор экономики Гарварда и бывший главный экономист МВФ, опубликовал манифест под названием «Проклятие твердой валюты». По сути, это пошаговый план к полному уничтожению наличных, созданный как руководство для правящих элит.

Война с наличными и поспешное введение отрицательных процентных ставок идут рука об руку – это две стороны одной и той же монеты.

Когда скотину ведут на убой, ее собирают в загонах, что облегчает контроль над стадом. Та же логика действует и в отношении вкладчиков. Чтобы облегчить процессы заморозки средств и введения отрицательной процентной ставки, средства вкладчиков собирают в электронных счетах небольшого числа крупнейших банков. На сегодняшний день четыре крупнейших банка Соединенных Штатов (Citi, JPMorgan, Bank of America и Wells Fargo) значительно увеличились в

размерах по сравнению с 2008 годом. Они контролируют большую долю общих активов банковской системы США. Изначально, в 1999 году, эти четыре банка были тридцатью семью самостоятельными банками. В 2000 году их количество равнялось девятнадцати. На примере банка JPMorgan можно подробно рассмотреть тенденцию. В свое время он поглотил активы множества своих предшественников, среди которых были Chase Manhattan, Bear Stearns, Chemical Bank, First Chicago, Bank One и Washington Mutual. Организации, которые были слишком значительными для того, чтобы обанкротиться в 2008 году, к сегодняшнему дню стали еще более значимыми.

Сейчас сбережения вкладчиков сконцентрированы там, где власть способна применить модель «лед-девять» посредством нескольких телефонных звонков. Вкладчиков готовят к «забою».

Но модель «лед-девять» не ограничивается одними лишь вкладчиками. «Лед-девять» может быть применена и по отношению к самим банкам. 10 ноября 2014 года Совет по финансовой стабильности<sup>10</sup>, работающий под покровительством G20, выдвинул предложение в адрес двадцати крупнейших международных системно-значимых банков о том, чтобы выпустить долговые обязательства, которые можно было бы в договорном порядке конвертировать в акционерный капитал при условиях сложной финансовой обста-

---

<sup>10</sup> Financial Stability Board. (Прим. перев.)

новки. Благодаря этому возникает система автоматического удержания средств владельцев облигаций по модели «лед-девять», не требующая дополнительного вмешательства властей.

9 декабря 2014 года регулирующие органы США применили положения закона Додда – Франка под названием «дополнительный сбор на капитал» в отношении восьми крупнейших банков США, что позволило ввести более жесткие требования к их капиталам. До тех пор, пока крупные банки не будут выполнять дополнительный сбор на капитал, им запрещается выплата наличных акционерам в форме дивидендов и обратного выкупа акций. Здесь начинаются ограничения по модели «лед-девять» в отношении акционеров.

«Лед-девять» в «Колыбели для кошки» представлял собой угрозу для каждой молекулы воды на земле. То же самое можно сказать и о финансовой модели «лед-девять». Если власть применит «лед-девять» по отношению к банковским депозитам, то действие его распространится и на фонды денежных рынков. Стоит лишь модели «лед-девять» коснуться фондов, как она тут же начинает распространяться и на рынки облигаций. Если какой-нибудь из рынков окажется вне зоны воздействия модели «лед-девять», то он мгновенно станет объектом вынужденных продаж, в то время как другие рынки будут заморожены. Чтобы стать по-настоящему эффективной, подготовленная элитами модель «лед-девять» должна охватывать все финансовые сферы.

Торговые контракты также не смогут избежать ее воздействия. Торговое соглашение с компанией, стоящей на грани банкротства, как правило, замораживается в случае официального объявления о банкротстве. Это правило, приводящее к перерыву деятельности, называемое «автоматическая приостановка», создано для того, чтобы избежать сумасшедшей борьбы за наличные и ценные бумаги, обогащающие одних и ухудшающие финансовое состояние других. Автоматическая приостановка в контексте банкротства дает судам временной задел для справедливого распределения средств.

В 1980-х и 1990-х крупные банки вели агрессивную кампанию по лоббированию изменений в законодательстве затем, чтобы автоматическая приостановка не применялась к транзакциям по договорам выкупа и дериватам. Когда компании – такие, как Lehman Brothers, – в 2008-м объявили о банкротстве, крупные банковские контрагенты воспользовались правом досрочного прекращения<sup>11</sup>, чтобы вернуть себе возможный доступный максимум, оставив менее искушенных инвесторов – таких как администрации местных городков – с пустыми руками.

3 мая 2016 года Федеральная резервная система объявила о формальном процессе создания нового закона о применении сорокавосемичасовой версии автоматической приостановки в отношении деривативов с банками США и их контрагентами. Этим новым правилом стала кодификация

---

<sup>11</sup> Early termination rights. (Прим. перев.)

соглашения от 2014 года между восемнадцатью крупнейшими международными банками под руководством Международной ассоциации свопов и деривативов<sup>12</sup>, созданная для того, чтобы отказаться от права досрочного прекращения. Соглашение от 2014 года стало результатом давления, оказанного Советом по финансовой стабильности<sup>13</sup> G20 в 2011 году. Важно то, что отказ от права досрочного прекращения также относится и к банковским контрагентам, таким как гигант в сфере облигаций PIMCO или компании, управляющие активами своих клиентов, как BlackRock. Теперь с крупными банками и учрежденческими инвесторами будут обращаться точно так же, как и с небольшими вкладчиками, в случае если случится ситуация по модели «лед-девять». Они будут заморожены на месте.

Воздействие этой модели не распространяется только на частных лиц и организации. Она может быть применена к целым странам. Государства вправе замораживать инвесторские фонды с контролем над капиталом. Долларовый инвестор в недолларовой экономике в случае, если ему необходимо забрать свое вложение, будет зависеть от действий местного центрального банка. Центральный банк может ввести контроль за капиталом и не позволить долларовому инвестору заново конвертировать местную валюту и таким образом получить свою прибыль.

---

<sup>12</sup> International Swaps and Derivatives Association. (Прим. перев.)

<sup>13</sup> Financial Stability Board. (Прим. перев.)

Контроль над капиталами был типичным явлением 60-х даже в странах с развитой экономикой. Позже подобные методы исчезли из практики в развитых странах и стали существенно реже использоваться в развивающихся экономиках. Дальнейшие послабления были частично результатом усилий МВФ и отчасти следствием снижения чувствительности к массовым изъятиям банковских вкладов, что было обусловлено плавающим обменным курсом валют.

Тем не менее выдающаяся речь Дэвида Липтона, первого заместителя директора-распорядителя МВФ от 24 мая 2016 года, заложила фундамент к созданию способа выхода из ситуации по модели «лед-девять»:

«Пришло время пересмотреть нашу глобальную архитектуру... Какие именно элементы нуждаются в пересмотре?

Мы обязаны изучить вопрос о том, является ли краткосрочность и волатильность финансовых потоков источником проблемы <...> Подобные потоки, благодаря своей обратимости, могут быть полезной дисциплинирующей силой для дебиторов. Они создадут рыночный стимул для позитивных реформ. Но в случае, если финансовый поток неожиданно прекратится, за эту обратимость придется платить немалую цену. Нам следует вновь убедиться в том, что степень поощрения краткосрочных финансовых потоков, демонстрируемая контролирующими структурами и системами налогообложения ресурсных стран, не

является чрезмерной и не ведет к созданию дополнительного долга.

Я понимаю... что на первый взгляд это покажется вздором, но мы обязаны убедиться в возможности обеспечить гарантии координированного подхода к принятию мер в отношении потоков капитала и макропруденциального регулирования в странах назначения».

Говоря простым языком, это призыв к координации действий «ресурсных стран» (в основном США) и «стран назначения» (развивающиеся рынки) с целью изменить налоговые и банковские правила для того, чтобы снизить объемы краткосрочных вложений и вместо этого простимулировать вложения в акции и долгосрочные облигации. В условиях кризиса ликвидности акции и долгосрочные облигации легко блокировать, закрыв биржи и приостановив брокерскую деятельность. Оставшаяся задолженность по краткосрочному вложению может быть заблокирована посредством контроля над движением твердой валюты в стране.

На другом конце спектра, противоположном крупным банкам, корпоративным инвесторам и государствам, находятся привычные для нас банкоматы. Как правило, рядовые потребители убеждены в том, что наличные всегда будут доступны по первому требованию, стоит лишь вставить карту в слот любого из близлежащих банкоматов. Но соответствует ли это действительности?

Сейчас банкоматы уже запрограммированы с расчетом



на лимит по сумме наличных, доступных к снятию в течение одного дня. Этот лимит может составлять 800 или даже 1000 долларов. Но удавалось ли кому-нибудь единовременно снять сумму в 5000? Сделать это физически невозможно. И если сегодня предел обозначен суммой в 1000 долларов, то банки имеют возможность с легкостью изменить сумму, перепрограммировав ограничение, к примеру, до 300 долларов: этого будет вполне достаточно для заправки машины и покупки необходимых товаров в продуктовом. Еще легче всего будет полностью отключить банкоматы, так, как это было сделано на Кипре в 2012 году и в Греции в 2015-м.

Запрос о выдаче наличных средств непосредственно в банке не будет в данном случае практической альтернативой. Для получения более чем скромной суммы придется обратиться к хорошо обученному сотруднику банка, который запросит одобрение на операцию у своего руководства, которое наверняка порекомендует создать «отчет о подозрительной активности» (Suspicious Activity Report или SAR) и передать его в Министерство финансов США. Изначально предполагалось, что информирование посредством отчетов окажет помощь в идентификации отмывателей денег, торговцев наркотиками и террористов. Вы не относитесь ни к одной из вышеперечисленных категорий, что не мешает вам попасть в подобный отчет. Банки боятся властей гораздо больше, чем смущенных клиентов; у них нет причин для того, чтобы думать о вашем спокойствии. Таким образом, ваша за-

пись попадет в базу Финансового департамента, оказавшись среди файлов с именами наркоторговцев и членов «Аль-Каиды».

Но даже в этом случае лимит выдачи средств будет ограничен в силу того, что банки, как правило, хранят в своих офисах относительно небольшое количество стодолларовых банкнот. В случае массового изъятия банковских вкладов клиенты рано или поздно начнут получать отказы. Да и сама по себе стодолларовая купюра является убыточным активом по причине инфляции.

Этот обзор показывает, что фондовые биржи могут быть закрыты, банкоматы отключены, фонды денежных средств заморожены, введены отрицательные процентные ставки, а наличные денежные средства внезапно оказываются недоступными – все это может случиться за несколько минут. Ваши деньги уподобятся драгоценному камню в стеклянной витрине Картье – на них можно смотреть, но к ним нельзя прикасаться. Вкладчики не подозревают, что модель «лед-девять» уже существует, она лишь ждет активации несколькими телефонными звонками и исполнительным приказом.

## «Офис закрыт»

На первый взгляд может показаться, что модель «лед-девать» в действии будет выглядеть как череда экстремальных мер. Однако история показывает противоположный результат. Закрытые рынки, закрытые банки и удержание имущества типичны для Америки, как яблочный пирог. Исследования в области финансовых паник периода последних 110 лет, начиная со времен кризиса 1907 года, говорят нам о том, что закрытие банков и бирж с финансовыми потерями вкладчиков и инвесторов не является чем-то из ряда вон выходящим.

Началом кризиса 1907 года послужило крупное землетрясение и последовавшие за ним пожары в Сан-Франциско, случившиеся 18 апреля 1906 года. Западные страховые компании были вынуждены продавать свои активы для выплаты по страховым претензиям. Интенсивные продажи оказывали давление на финансовые центры Восточного побережья и снижали ликвидность нью-йоркских банков. К октябрю 1907 года индекс Нью-Йоркской фондовой биржи упал на 50 процентов по сравнению с показателями 1906 года.

Во вторник 14 октября 1907 года получила огласку неудавшаяся попытка завладеть рынком акций компании United Copper с использованием банковских займов. В непростой финансовой атмосфере банк-кредитор мгновенно

но утратил свою состоятельность.

Затем подозрение упало на более крупную организацию под названием Knickerbocker Trust, контролируемую спекулянтами. Началось классическое массовое изъятие вкладов. Вкладчики не только в Нью-Йорке, но и по всей стране выстроились в очереди за банкнотами и золотом, которое во все времена служило законным платежным средством.

На пике кризиса, в воскресенье 3 ноября 1907 года, Дж. Пирпонт Морган созвал ведущих банкиров на совещание в своем городском таунхаусе, расположенном на пересечении Тридцать шестой улицы и Мэдисон-авеню в районе Манхэттена. Морган имел смелость запретить участников совещания в своей библиотеке. Он предупредил банкиров о том, что они не покинут помещение до тех пор, пока не будет создан план выхода из кризисной ситуации.

Соратники Моргана начали ускоренный процесс изучения банковских записей. Было принято решение о классификации банков. Стабильные банки входили в фонд поддержки. Несостоятельные банки допускались до банкротства. Между этими категориями находились те банки, которые технически могли бы преодолеть кризис, но их фонды были временно неликвидны. Подобные организации должны были заложить свои активы, чтобы получить объем наличных, позволяющий удовлетворить запросы клиентов. В любом случае вариант поддержки всех без исключения банков Нью-Йорка не рассматривался.

Предполагалось, что рано или поздно паника утихнет, на счетах снова появятся вклады, а залоги будут возвращены с прибылью. Именно так и произошло. К 4 ноября паника утихла. Однако многие вкладчики были потеряны банками. Но важнее всего было то, что панику удалось локализовать и она не распространилась дальше по всем городским банкам. Процесс ничем не отличался от процесса введения карантина для жертв эболы, призванного остановить дальнейшее распространение вируса.

Эта модель спасения, использованная Морганом, не получила необходимого внимания во время кризиса 2008 года, случившегося сто лет спустя. Министерство финансов США и Федеральная резервная система оказали поддержку всем крупнейшим банкам, за исключением Lehman Brothers, без разделения на платежеспособные и неплатежеспособные.

Принятый G20 в Брисбене шаблон спасения банка за счет кредиторов можно рассматривать в качестве возврата к принципам Дж. П. Моргана. Следующий кризис не будет бескровным. Оказавшиеся несостоятельными организации будут закрыты, а потери будут многочисленными.

Семь лет спустя после кризиса 1907 года, в ночь перед началом Первой мировой войны, случился кризис 1914 года. Он был спровоцирован австрийским ультиматумом, выдвинутым Сербии 23 июля. Этот новый кризис приобрел гораздо больший масштаб и продлился дольше, чем кризис 1907 года.

Европейские мемуаристы вспоминают период, предшествующий ультиматуму как один из самых благополучных на их памяти. Убийство эрцгерцога Франца Фердинанда, наследника Австро-Венгерской империи, и его жены Софии в Сараево 28 июня 1914 года на первых порах было воспринято как очередной удручающий симптом, свидетельствующий о нестабильности, годами изводившей Балканы. Никто не воспринял инцидент в качестве казуса белли<sup>14</sup>, которым он и оказался впоследствии.

И вот уже австро-венгерский Генштаб во главе с Францем Конрадом фон Хётцендорфом буквально рвется в бой с Сербией. Прежде их сдерживало влияние, оказываемое Францем Фердинандом на своего дядю, императора Франца Иосифа I. Убийство стало двойной угрозой существовавшему миру: оно свело на нет сдерживающее влияние на императора и дало фон Хётцендорфу повод для подавления сербских правящих амбиций на Балканах. В пятницу 23 июля 1914 года Австро-Венгрия выдвинула Сербии ультиматум. Ультиматум был намеренно составлен так, чтобы его невозможно было принять. В то время, пока Лондон и Париж купались в волшебном сиянии лета, собаки войны были спущены с привязи.

24 июля Россия призвала к частичной мобилизации наземных и морских военных сил для поддержки Сербии. 25 июля Сербия частично приняла условия австро-венгерского

---

<sup>14</sup> Casus belli. (Прим. перев.)

ультиматума и отдала распоряжение к всеобщей мобилизации. В ответ на это Вена разорвала дипломатические отношения с Сербией и отдала распоряжение к частичной мобилизации.

Как только рыночные игроки осознали неизбежность войны, они начали активно реагировать, уподобившись генералам с их планами мобилизации и графиками военных действий. Период классического золотого стандарта, предшествовавший войне и существовавший в 1870–1914 гг., уместнее было бы рассматривать как признак первой эпохи глобализации и симулякр второй, начавшейся в 1989 году с падения Берлинской стены. Новые технологии, такие как телефонная связь и электричество, связали разрозненные финансовые центры воедино, создав плотную сеть из кредитных и контрагентских рисков. В 1914 году международные рынки капиталов были взаимосвязаны не в меньшей степени, чем сегодня. С приходом войны французские, итальянские и немецкие инвесторы продавали доли акций в Лондоне и требовали отгрузки золота в максимально короткие сроки и всеми доступными способами. По правилам игры золото было единой валютой, обладавшей критической значимостью в условиях военных действий. Глобальный кризис ликвидности шел в ногу с политическим кризисом.

Лондонский сити был уникальной финансовой столицей мира. Продажи, инициируемые материком, оказывали давление на лондонские банки, и тем приходилось ликвидиро-

вать собственные активы для выполнения требований клиентов. Это было не классическое массовое изъятие вкладов, а более сложный кризис ликвидности. Торговые векселя, выраженные в стерлингах под гарантией лондонских банков, не приносили прибыли. Новые не выпускались. Ликвидность стремительно испарялась из самого ликвидного финансового рынка мира. Этот кризис ликвидности был очень похож на коллапс рынка коммерческих бумаг в Соединенных Штатах, случившийся в 2008 году.

Затем инфекция распространилась на Нью-Йорк. Лондонские инвесторы продавали нью-йоркские акции подобно тому, как французские банкиры продавали лондонские бумаги за золото. Мир находился в погоне за звонкой монетой. Фондовые и финансовые рынки находились в бедственном положении, поскольку инвесторы отказывались от бумажных активов и требовали золото.

28 июля 1914 года Австро-Венгрия объявила войну Сербии. К 30 июля фондовые биржи в Амстердаме, Париже, Мадриде, Риме, Берлине, Вене и в Москве закрыли свои двери, и все основные действующие силы, за исключением Великобритании, официально остановили конвертацию валюты в золото. В пятницу 31 июля 1914 года Сити совершил немислимый поступок, закрыв Лондонскую фондовую биржу. Небольшая табличка, вывешенная на входе, гласила: «Офис закрыт».

С момента закрытия Лондона все финансовое давление



мира переместилось на Нью-Йорк, который остался последней крупной площадкой, предоставлявшей возможность обмена акций на золото. В дни, предшествующие закрытию Лондонской биржи, нью-йоркские торги проходили интенсивнее, чем обычно. А 31 июля 1914 года, в считанные часы с момента закрытия Лондонской биржи и пятнадцать минут спустя после звонка, оповещающего о начале рабочего дня, Нью-Йоркская фондовая биржа также закрыла свои двери. Отчасти это решение было продиктовано министром финансов США Уильямом Мак-Эду. Нью-Йоркская фондовая биржа оставалась закрытой более четырех месяцев, вплоть до 12 декабря 1914 года.

В начале Первой мировой войны Соединенные Штаты официально держали нейтралитет и вели торги со всеми участниками военных действий. В то время, пока фондовая биржа была закрыта, банки продолжали свою работу. Европейские страны, торгующие разными активами, включая недвижимость и частную собственность, могли потребовать отправку вырученного золота в Гамбург, Геную или Роттердам.

Акции все еще продавались, по большей части путем личных переговоров на неформальных «биржах на мостовой», возникших на Нью-стрит в Нижнем Манхэттене, в переулке за зданием Нью-Йоркской фондовой биржи. В понедельник 3 августа 1914 года в газете «The New York Times» появилось объявление: «Мы готовы покупать и продавать лю-

бые виды ценных бумаг на следующих условиях: предложения о покупке должны сопровождаться покрывающими их объемами денежных средств, предложения о продаже должны сопровождаться ценными бумагами с индоссированием». Объявление было подписано: «Нью-Йоркская биржа на мостовой».

Некоторые историки пришли к выводу о том, что Нью-Йоркская фондовая биржа закрылась по причине опасений правления относительно ценового коллапса вследствие активных продаж. Исследования, проведенные Уильямом Л. Сильбером в его классической книге под названием «Когда Вашингтон закрыл Уолл-стрит», дает новое и более интригующее объяснение происходившим событиям. Сильбер указывает на то, что американские покупатели с радостью были готовы наброситься на предложения отчаявшихся европейских продавцов, а поэтому цены на акции могли стабилизироваться.

Согласно Сильберу, реальной причиной закрытия биржи, а также причиной вовлечения Министерства финансов США была не стоимость акций, а золото. Европейские продавцы стремились перевести активы в золото, хранившееся в Казначействе США на Уолл-стрит как раз напротив самой биржи. Министерство финансов опасалось, что золото в банках быстро иссякнет, и, чтобы сохранить золотые запасы, закрыло биржу. Закрытие биржи было ранним применением метода «лед-девять».

Великая депрессия и годы, предшествующие Второй мировой войне, привели к самым радикальным методам финансовой заморозки двадцатого века. Депрессия в Соединенных Штатах условно началась с обрушения рынка в октябре 1929 года. А глобальная депрессия началась немногим ранее, в конце 20-х, в Великобритании. Немецкий экономический спад проявился в 1927 году. Стоимость акций и объемы промышленного производства в Соединенных Штатах упали, приведя к росту безработицы в начале 1929 года. Наиболее острая фаза депрессии, включающая и глобальный банковский кризис, пришлось на 1931–1933 годы.

Европейский банковский кризис начался 11 мая 1931 года с банкротства австрийского *Creditanstalt*, что в скором времени привело к массовым изъятиям вкладов по всей Европе и к испарению коммерческого кредита в Лондоне в динамике, напоминавшей годы кризиса 1914 года. Банкиры лондонского Сити проинформировали Центральный банк Англии и Министерство финансов Великобритании о том, что без правительственной поддержки они утратят платежеспособность за несколько дней.

На этот раз, в отличие от ситуации 1914 года, когда конвертируемость золота была номинально сохранена, Министерство финансов Великобритании не смогло удержать фунт стерлингов на уровне соответствия золотому стандарту, и национальная валюта была девальвирована. Девальвация смогла облегчить финансовую обстановку в Велико-

британии, сместив давление на Соединенные Штаты, национальная валюта которых к тому моменту стала сильнейшей в мире. Страна превратилась в магнит для глобальной дефляции.

Три ключевых элемента финансового инструментария: поведенческая психология, теории сложности и причинный вывод.

В декабре 1930 года Bank of United States (это частная организация, несмотря на официально звучащее название), обслуживающий иммигрантов и мелких вкладчиков, столкнулся с большим количеством изъятий со стороны вкладчиков и был вынужден закрыть свои двери. Вполне возможно, что банк был платежеспособен. Предубеждение в отношении еврейских клиентов и эмигрантов, обслуживаемых банком, сыграло главную роль в том, что банки Нью-Йоркской ассоциации клиринговых палат отказались от его поддержки.

Представители клиринговых палат считали, что ущерб банковской системе ограничится только Bank of United States. Но здесь они ошибались. Массовое изъятие вкладов распространяется бесконтрольно, подобно пожару в прериях. В некоторых областях США буквально закончились банкноты и стала использоваться система бартера и «деревянных монет». Для многих жителей она служила единственным способом покупки еды. Во время Великой депрессии обанкротилось более девяти тысяч американских бан-

ков. В процессе банковских ликвидаций многие вкладчики потеряли свои сбережения.

Зимой 1933 года действующий президент Гувер пытался прийти к соглашению с избранным президентом Рузвельтом о том, чтобы предпринять ряд государственных мер по урегулированию проблемы посредством закрытия банков или списания части задолженностей. Однако вместо того, чтобы объединиться с Гувером, Рузвельт предпочел дожидаться присяги 4 марта 1933 года. К тому времени кризис достиг поистине эпических размеров. По всей стране вкладчики выстраивались в очередь за наличными. Полученные средства хранились в банках из-под кофе и прятались под матрасами.

Рузвельт действовал решительно. Менее чем за тридцать шесть часов с момента инаугурации, в час дня понедельника 6 марта 1933 года, Рузвельт обнародовал Президентское послание № 2039, согласно которому все американские банки должны были быть немедленно закрыты. Рузвельт не давал никакой информации относительно возобновления их работы.

В течение последующей недели представители регулирующих органов изучали банковские записи. Основываясь на полученной информации, они должны были открыть платежеспособные банки. Все это было похоже на «стресс-тесты» министра финансов Тима Гайтнера – меры по урегулированию финансового кризиса 2009 года.

В подобных ситуациях важнее всего не стабильность банков как таковая, а «печать одобрения» правительства США, способная снизить уровень тревожности среди вкладчиков. 13 марта 1933 года, после недельных «каникул», банки снова открыли свои двери. Доверие удалось восстановить. И снова клиенты выстроились в очереди, но на этот раз не за наличными, а за открытием вкладов.

Следующий банковский «выходной» последовал 5 апреля 1933 года вместе с пресловутым Исполнительным приказом № 6102, обязывающим всех, за редким исключением, граждан США сдать золото в Министерство финансов США под страхом тюремного заключения. Рузвельт также запретил и экспорт золота. Эти приказы действовали до 31 декабря 1974 года, когда президент Форд выпустил Исполнительный приказ № 11825, отменяющий действие предыдущих постановлений.

Президентское послание № 2039 и Исполнительный приказ № 6102 в кратчайшие сроки заблокировали наличные деньги и золото в американских банках по модели «лед-девять». При нынешнем законодательстве исполнительные власти обладают полномочиями для принятия аналогичных мер. Конгресс не имеет возможности им помешать.

После событий 1933 года глобальная финансовая система стабилизировалась, однако в 1939 году она пережила новый коллапс, случившийся в преддверии Второй мировой войны. Враждующие страны под предводительством Великобрита-

нии снова приостановили конвертацию своих валют в золото и запретили его экспорт. Поскольку золото в то время было ходовым платежным средством, введенные запреты привели к новой экономической заморозке.

Оттепель в глобальной финансовой системе началась после того, когда стала очевидна скорая победа союзников. Основопологающим событием стала Бреттон-Вудская конференция в июле 1944 года. Сама по себе конференция была конечным результатом двухлетней закулисной борьбы между Соединенными Штатами и Великобританией в лице Гарри Декстера Уайта и Джона Мейнарда Кейнса соответственно, эти события впоследствии были ярко и образно описаны в книге Бенна Стейла под названием «Битва при Бреттон-Вудсе»<sup>15</sup>.

В качестве альтернативы периодическим кризисам и системным блокадам была введена целостная, контролируемая и основанная на жестких правилах система. Она действовала в период существования классической Бреттон-Вудской системы – с 1944 по 1971 год. В течение этих двадцати семи лет стороны, участвующие в Бреттон-Вудском соглашении, привязывали свою валюту к доллару США по фиксированному курсу обмена. Доллар США, в свою очередь, был привязан к золоту по фиксированному курсу в размере 35 долла-

---

<sup>15</sup> Steil B. The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White, and the Making of a New World Order / Benn Steil. – Princeton: Princeton University Press, 2013.

ров за унцию. Фиксированная долларовая стоимость золота означала, что все другие валюты, особенно фунты стерлингов, французские франки, немецкие марки и японские иены, были напрямую привязаны к золоту и друг к другу посредством американской валюты. Доллар США был общим знаменателем глобальных финансов в точности в соответствии с намерениями Уайта и его босса, Генри Моргентау, министра финансов США.

Помимо фиксированных обменных курсов у Бреттон-Вудского соглашения была еще одна немаловажная положительная сторона. Система находилась под управлением Международного валютного фонда, бывшего де-факто Всемирным центральным банком. Руководство МВФ было структурировано таким образом, что Соединенные Штаты обладали правом вето на все значимые решения. Стороны Бреттон-Вудского соглашения имели возможность осуществлять контроль над капиталами, поддерживая долларо-вые резервы и ограничивая волатильные потоки капитала для того, чтобы придерживаться своих обязательств в рамках системы фиксированных курсов. Начиная с 1958 года контроль над капиталом в крупнейших западных экономиках поэтапно отменялся. Полная конвертируемость всех основных валют была достигнута не ранее 1964 года.

Валютная привязка к курсу доллара не была неизменной. Стороны соглашения имели возможность сделать запрос на коррекцию курса валют под контролем МВФ. Вначале МВФ



мог предложить временную финансовую поддержку стране, валюта которой была нестабильна. Цель этих действий заключалась в том, чтобы дать стране время на структурные реформы, при помощи которых можно было улучшить торговый баланс и укрепить валютные резервы таким образом, чтобы привязка валюты к курсу доллара осталась без изменений. После внесения необходимых изменений и восстановления резервов заемщик возвращал долг МВФ, и система оставалась прежней.

В более сложных ситуациях, когда временные меры оказывались неэффективными, выносилось одобрение на девальвацию. Самой значительной девальвацией в рамках Бреттон-Вудского соглашения было снижение фунта стерлингов в 1967 году. Тогда фиксированный курс фунта стерлингов был изменен с 2,8 доллара на 2,4 доллара, что означало падение на 14 процентов. Единственным фиксированным курсом, не поддающимся изменениям, был курс доллара по отношению к золоту. Золото было якорем всей финансовой системы.

Международная система контроля над капиталом и фиксированным курсом обмена под руководством МВФ и Соединенных Штатов дополнялась режимом финансовой репрессии. В конце Второй мировой войны долг США по отношению к ВВП составлял 120 процентов. В течение последующих двадцати лет Федеральная резервная система и Министерство финансов США создали валютный режим, при ко-

тором процентные ставки искусственно занижались, создавая мягкую инфляцию. Ни сами ставки, ни уровень инфляции не выходили из-под контроля. Небольшое превышение инфляции над курсами, установленными в условиях финансовых репрессий, едва ли было заметно обществу. Американцы наслаждались послевоенным расцветом, ростом акций, новыми возможностями и благоприятствующей этим вещам культурой.

Финансовая репрессия была искусством удержания уровня инфляции чуть выше процентных ставок в течение продолжительного периода. Бремя старых задолженностей тает при инфляции, а возникновение новых долгов ограничивается низкими ставками. Разница всего лишь в 1 процент между инфляцией и ставками за двадцать лет снижает реальную стоимость долга на 30 процентов. К 1965 году долг США в соотношении к ВВП снизился на 40 процентов – поразительное улучшение с 1945 года.

Снижение стоимости доллара было настолько медленным, что казалось, не было ни малейшего повода для тревоги. Оно было похоже на то, как тает кубик льда в стакане. Медленно, но неизменно.

В спокойный период с 1945 по 1965 год произошло несколько финансовых кризисов. Россия и Китай не были интегрированы в глобальную финансовую систему. Африка едва виднелась в глобальном масштабе. Развивающаяся Азия еще не возникла на финансовой карте, а Индия нахо-

дилась в состоянии застоя. Латинская Америка существовала в подчинении гегемонии США.

И пока текла нефть, экономические интересы США выстраивались вокруг Европы, Японии и Канады, а эти страны были частью Бреттон-Вудской системы. Во введении модели «лед-девять» не было необходимости, поскольку она уже и так незримо присутствовала в мире. Сама Бреттон-Вудская система была этой глобальной моделью. Соединенные Штаты контролировали более половины всемирных запасов золота наряду с долларом, бывшим единственной значимой валютой.

С 1965 года Бреттон-Вудская система стала терять свою устойчивость. Она страдала от комбинации негативных факторов, среди которых была инфляция в США, девальвация фунта стерлингов и высокий спрос на золото США. Соединенные Штаты не желали вносить структурные изменения, бывшие обязательными для других стран. В феврале 1965 года французский президент Шарль де Голль призвал покончить с гегемонией доллара и вернуться к оригинальному золотому стандарту. Министр финансов правительства де Голля Валери Жискар д'Эстен охарактеризовала роль доллара в рамках Бреттон-Вудской системы как «непомерно привилегированную».

Великобритания, Япония и Германия стремились к тому, чтобы оставаться в системе, в которой доллар имел ту же значимость, что и золото. Великобритания была сломлена. Гер-

мания и Япония полагались на американский ядерный зонтик как на средство защиты собственной национальной безопасности. Ведь ни одна страна не была сильна настолько, чтобы бросить вызов США.

Одновременно с этим остальная Западная Европа под предводительством де Голля приняла иную точку зрения. Франция, Испания, Швейцария, Нидерланды и Италия обменивали все большие объемы долларов на золото. А затем и вовсе случился самый настоящий массовый запрос на выдачу золота, хранимого в Форт-Нокс.

Одним из знаменательных решений по модели «лед-девятнадцать» в двадцатом веке стало решение президента Никсона от 15 августа 1971 года по закрытию «золотого окна». Торговые партнеры США потеряли возможность обмена долларов на золото по фиксированной цене. Никсон повесил табличку «офис закрыт», и ее прочитал весь мир.

# Денежные бунты

Период 1971–1980 годов в международной финансовой истории уместнее было бы описать словом «хаотичный» — не только в разговорном, но и в научном смысле. Равновесие начало рушиться. Значения ценностей стали жестко колебаться. Члены МВФ тщетно пытались заново зафиксировать валюты на новых условиях, одновременно скорректировав курс доллара по отношению к золоту.

Монетаристы, такие как Милтон Фридман, призывали мир отказаться от золотого валютного стандарта. Плавающие курсы обмена стали новой нормой. Страны получили возможность понижать стоимости производимых товаров путем девальвации национальной валюты вместо внесения структурных изменений, направленных на повышение продуктивности.

Кейнсианцы с радостью восприняли новую систему, поскольку инфляция, ставшая следствием девальвации, существенным образом снижала стоимость единицы труда в реальном выражении. Рабочим больше не приходилось страдать от сокращения заработной платы. Вместо этого их заработок был частично украден инфляцией, что было невозможно отследить до той поры, пока не становилось слишком поздно. Монетаристы и кейнсианцы объединились под вывеской денежной иллюзии.

В этом новом дивном мире эластичных денег и отсутствия золота отпала необходимость в модели «лед-девять». Теперь в случае, если паникующие вкладчики массово изымали вклады из банков, можно было легко обойтись без закрытия системы, напечатав нужное количество банкнот и раздав их всем желающим.

Модель заморозки была повернута вспять. Условия плавающих обменных курсов положили конец ледниковому периоду, айсберги растаяли, а мир погрузился в море ликвидности. Таким был финансовый эквивалент глобального потепления. Теперь любую проблему можно было решить при помощи низких ставок, легких денег и больших кредитных объемов.

Но легкие деньги не положили конец финансовым кризисам, отнюдь нет. В 1982 году мир пережил долговой латиноамериканский кризис, в 1994-м случился мексиканский кризис песо, 1998 год ознаменовался азиатско-российским финансовым кризисом, а затем наступил глобальный кризис 2007–2009 годов. В дополнение к этому время от времени случались эпизодические финансовые паники, включая кризис 19 октября 1987 года, когда промышленный индекс Доу-Джонса упал на 22 процента всего лишь за день. Имели место и обвалы рынков, включая лопнувший пузырь доткомов в 2000 году и финансовое затишье после террористических атак 9 сентября 2011 года.

Все вышеперечисленные события обладали одной новой

общей чертой: отсутствие банковских дефолтов и закрытий. Лишившись привязки к золотому стандарту, деньги приобрели эластичность. Ликвидность не имела пределов. Центральные банки обеспечивали ее при помощи большего количества банкнот, гарантий, соглашений о свопах и обещаний смягчения ситуации в отдаленном будущем под названием «прогрессивное управление». Деньги были бесплатными, или почти бесплатными, и доступными в неограниченном количестве.

Конечно, новая система не всегда была чистой и аккуратной. Инвесторы несли потери по причине снижения стоимости активов в 1970-е и в 1980-е. Тем не менее сама система оставалась на плаву. Латиноамериканский долговой кризис был решен при помощи облигаций Брейди, получивших свое название в честь министра финансов США Николаса Брейди. Облигации Брейди обеспечивались казначейскими облигациями США, что давало частичную гарантию погашения по новым облигациям, используемым для рефинансирования дефолтного долга. В 1995 году министр финансов Роберт Рубин дал указания Фонду валютной стабилизации (ESF) о предоставлении займов Мексике на период, в течение которого она не могла выплатить долг бизнесменам с Уолл-стрит. Фонд валютной стабилизации был создан на основе прибыли, полученной при конфискации золота по указу Рузвельта в 1933 году. Он существует и сегодня, используется в качестве «смазочного» фонда американского казначей-

ства. Создание Фонда валютной стабилизации стало лазейкой, позволяющей обойти решение конгресса, отказавшего в предоставлении финансовой помощи Мексике.

При выходе из кризиса 1997–1998 годов МВФ и Федеральный резерв сыграли большую роль, чем Министерство финансов США. Началом кризиса послужило обесценивание тайского бата в июле 1997 года. Тогда, еще в первой фазе глобального кризиса ликвидности, МВФ предоставил экстренные займы Корею, Индонезии и Таиланду.

В весенне-зимний период 1998 года ситуация стабилизировалась, а в конце лета кризис разгорелся вновь. 17 августа 1998 года Россия объявила о долговом дефолте и девальвировала рубль. МВФ подготовил проект финансовой защиты Бразилии, экономика которой, как виделось на тот момент, находилась под угрозой по принципу домино.

Затем последовали события, приведшие к всеобщему шоку, поскольку оказалось, что слабым звеном на очереди была не страна, а хедж-фонд Long-Term Capital Management. МВФ не обладал полномочиями для оказания финансовой поддержки хедж-фонда. Эта задача была делегирована Федеральному резервному банку Нью-Йорка, курировавшему банковские организации, чье банкротство было бы неминуемым в случае разорения LTCM.

В интенсивный шестидневный период, с 23 по 28 сентября 1998 года, бизнесмены с Уолл-стрит, под строгим присмотром ФРС, смогли собрать воедино 4 миллиарда долларов



в качестве финансовой помощи для стабилизации фонда. Председатель Федеральной резервной системы Алан Гринспен облегчил существование банков, снизив процентные ставки во время планового заседания Федерального комитета открытого рынка 29 сентября 1998 года.

Однако рынки стабилизировать не удалось. В течение нескольких дней заново рекапитализированный LTCM потерял еще полмиллиарда долларов. Уолл-стрит смогла поддержать хедж-фонду, но кто поддержит саму Уолл-стрит? Здесь вновь вмешалась Федеральная резервная система. В экстренном и незапланированном объявлении от 15 октября 1998 года Гринспен в очередной раз понизил ставки. Это был единственный случай за последние двадцать два года, когда Федеральная резервная система объявляла о снижении ставок вне запланированного совещания Федерального комитета открытого рынка.

Рынки правильно поняли намек. Промышленный индекс Доу-Джонса вырос на 4,2 процента – третий по величине уровень однодневного роста в истории индекса. Рынки облигаций нормализовались. Кровопотери LTCM наконец остановились. Незапланированное снижение ставок было ранней версией политики Европейского центрального банка (ЕЦБ<sup>16</sup>), которую его директор, Марио Драги, в июне 2012 года описал фразой «во что бы то ни стало».

Новая практика маскировки периодически возникающих

---

<sup>16</sup> European Central Bank. (Прим. перев.)

кризисов достигла своего пика в 2008 году, когда власти США давали гарантию на каждый банковский вклад и фонд денежного рынка в Америке. Федеральный резервный фонд печатал триллионы долларов для поддержки банков США и организовывал десятки триллионов долларов валютных свопов в Европейском центральном банке. Европейскому центральному банку эти доллары были необходимы для обеспечения работы европейских банков.

Неограниченная ликвидность давала нужный эффект. Шторм утих, рынок стабилизировался, экономики росли, пусть и медленно, стоимость активов восстанавливалась. К 2016 году политика наводнения мира ликвидностью повсеместно и высоко ценилась.

Означала ли смена методики управления по методу «лед-девять», практиковавшейся в 1907, 1914 и 1930-х годах и ставшей основой Бреттон-Вудского соглашения на монетарное потепление, которое теперь угрожает ураганом? Имела ли денежная эластичность пределы возможностей? В конце 2016 года мир подошел к черте, за которой скрывались ответы на эти вопросы.

Экстраординарные политические меры, примененные в 2008 году, на момент наступления 2016 года по большей части не использовались. Балансы центральных банков все еще были раздуты. Своп-линии между Федеральной резервной системой и Центральным банком Европы были по-прежнему на своих местах. Глобальное кредитное плечо возросло.

Показатели национального долга в расчете по ВВП повысились. Вырисовывались потери по показателям государственного долга, рискованных облигаций и развивающихся рынков. Номинальная стоимость деривативов превысила квадриллион – эта сумма более чем в десять раз превышает стоимость мирового объема ВВП.

Глобальные элиты постепенно стали осознавать, что подобная финансовая легкость была скорее мыльным пузырем, а не прочной основой системы. В создавшейся ситуации имелись все условия для нового кризиса, и элиты об этом знали. Но в то же время они сомневались в своей способности с тем же успехом разыграть прежний сценарий.

В попытке ликвидировать кризис 2008 года Федеральная резервная палата расширила баланс с 800 миллиардов до 4,2 триллиона долларов к 2015 году. Но что можно было бы предпринять в следующий раз? Сравнительный процентный рост привел бы к увеличению баланса до 20 триллионов – суммы, приблизительно равной ВВП США.

Другие центральные банки столкнулись с точно такой же дилеммой. Надежда была лишь на то, что удастся восстановить стабильный рост экономики и увеличить объемы производства. Тогда центральные банки смогли бы отказаться от политики финансовой поддержки и выйти из игры. Но этого не произошло. Экономические показатели не улучшались, экономика так и оставалась ослабленной. Рынки обращались за помощью к центральным банкам, чтобы продолжить игру

с легкими деньгами. Семь лет самоуспокоения усыпили рыночную бдительность в отношении рисков кредитного плеча и отсутствия прозрачности.

А летом 2014 года элиты забили в тревожный колокол. 29 июня 2014 года Банк международных расчетов (БМР) выпустил ежегодный отчет. В нем звучало предупреждение о том, что рынки пребывали «в состоянии эйфории», и, в частности, говорилось: «Снова и снова... казалось бы, крепкие балансы служат лишь маскировкой для неожиданной нестабильности».

За отчетом БМР 20 сентября 2014 года, во время встречи министров финансов в рамках саммита G20, проходящего в Кэрнс (штат Квинсленд), последовало еще одно предупреждение. В коммюнике было сказано: «Мы в полной мере осознаем весь потенциал к увеличению избыточных рисков на финансовых рынках, особенно в среде низких процентных ставок и низкой волатильности стоимостей активов».

Спустя всего лишь несколько дней Международный центр денежно-кредитных и банковских исследований (ICMB<sup>17</sup>), расположенный в швейцарской Женеве, выпустил ежегодный «Женевский доклад о мировой экономике».

Спустя годы политических заверений о снижении глобальной долговой нагрузки ICMB представила шокирующий синопсис: «В отличие от общепринятого мнения, в прошествии шести лет с начала финансового кризиса... глобальная

---

<sup>17</sup> International Center for Monetary and Banking Studies. (Прим. перев.)

экономика еще не встала на путь снижения доли долга. Действительно, соотношение общего глобального долга...превышает ВВП... продолжает возрастать... и приобретает новые масштабы». Доклад характеризует влияние огромных долгов на мировую экономику словом «ядовитое».

Тем временем продолжают поступать новые тревожные предупреждения. 11 октября 2014 года, вскоре после Женевского доклада, забил тревогу и МВФ. Высокоставленные руководители МВФ, составляющие могущественный политический комитет организации, сообщили, что рынки капитала были «уязвимы в отношении «финансовой эболы», возникновение которой ни у кого не вызывало сомнений».

Точно так же и правительство США не могло закрывать глаза на надвигающийся шторм. Отдел финансовых исследований при Министерстве финансов США в своем ежегодном отчете перед конгрессом, опубликованном 2 декабря 2014 года, предупреждал о том, что «вероятность возникновения угрозы финансовой стабильности существенно возросла. Три важнейшие области, подвергающиеся самому высокому риску... потери ликвидности рынка, тенденция к непрозрачности финансовой активности и снижение эластичности финансовой системы».

5 декабря 2014 года БМР<sup>18</sup> вновь предупреждает об угрозе финансовой нестабильности. Клаудио Борио, глава валютно-экономического департамента БМР, учитывая край-

---

<sup>18</sup> Bank for International Settlements. (Прим. перев.)

ную нестабильность и резкое снижение ликвидности рынка, заявил: «Абсолютно ненормальные вещи в последнее время становятся до неприятного нормальными... Есть нечто определенно тревожное в том, что немыслимые доселе вещи становятся обыденностью».

Первые подобные предупреждения начали появляться в 2014 году, в то время, когда стало ясно, что эта финансовая легкость не в состоянии восстановить экономический рост. За первой волной предупреждений последовала череда более тревожных заявлений, транслируемых в ежегодных докладах и на заседаниях последующих лет. Увеличение долгового плеча, стоимость активов и объемы деривативов оставались на прежнем уровне.

Предупреждения не были адресованы обычным вкладчикам, большинству из которых не знакомы ни организации, вовлеченные в финансовые системы, ни финансовый жаргон. Эти предупреждения были направлены в адрес небольшого количества элитных экспертов, которые их и читали. Элиты не ставили целью оповещение рядовых граждан, им было важно предупредить друг друга.

БМР, МВФ, G20 и другие международные финансовые агентства публиковали предупреждения, адресованные небольшой группе из финансовых министров и представителей национальных фондов благосостояния, банков и частных фондов, таких, как BlackRock и Bridgewater. Им было дано время на то, чтобы вовремя внести изменения в свои

портфели и избежать потерь, с которыми неминуемо пришлось бы столкнуться некрупным инвесторам.

Элиты укрепляли свое положение затем, чтобы в момент кризиса спокойно и уверенно заявить: «Мы вас предупреждали». И это при том, что большинство инвесторов едва ли были способны распознать хотя бы малую долю предупреждений, звучащих в словах, которые им приходилось слышать. Все эти условия, конечно же, упрощают систему ввода модели «лед-девять». Вкладчики не смогут винить никого, кроме себя: ведь их предупреждали.

К концу 2016 года арена для действий была подготовлена. Системный риск достиг тревожного уровня. Его симптомы проявлялись не только в финансовой системе США, но и в китайских, японских и европейских экономиках. «Лед-девять» уже был готов начать свое наступление на системообразующие финансовые институты и банки из списка SIFI<sup>19</sup>, заморозить фонды денежных рынков, остановить обмен валют, лимитировать количество наличных и дать приказ о прекращении снятия средств со счетов.

Ближайшее окружение элиты было предупреждено о грядущей глобальной заморозке. Таким образом, элиты оградили себя от возможной критики. Оставался всего лишь один вопрос: сработает ли модель «лед-девять» на этот раз? Не было никакого сомнения в том, что правительства облада-

---

<sup>19</sup> Systemically important financial institution – международные системообразующие важные финансовые институты. (Прим. перев.)

ли способностью применить ее в финансовых системах государств. Тем не менее воспримут ли эту ситуацию рядовые жители так же смиренно, как в 1914 и 1933 годах, или на этот раз все скатится к беспорядкам??

Но даже если денежные бунты и начнутся, то правительства будут готовы к подобному повороту событий.

14 сентября 2001 года президент США Буш указом № 7463 ввел чрезвычайное положение на территории страны. С тех пор оно ежегодно продлевалось президентами Бушем и Обамой. Чрезвычайное положение дает президенту чрезвычайные полномочия исполнительной власти, включая права на введение военного положения.

Все это не имеет никакого отношения к распространенным конспирологическим теориям. Чрезвычайное положение и другие подобные ситуации получают одобрение посредством актов конгресса и исполнительных приказов. Их регулярное применение еще со времен администрации Трумэна стало устойчивой тенденцией. Чаще всего чрезвычайное положение вводилось президентами Кеннеди и Рейганом в условиях реалий «холодной войны».

Чрезвычайные меры нередко практиковались всеми президентскими администрациями. В одной из подобных ситуаций, имевшей место в 1956 году, президент Эйзенхауэр в ходе военных учений, основанных на последних научных разработках, приказал симулировать ядерную атаку на Советский Союз.



Угроза ядерных атак была основной, но далеко не единственной причиной, по которой создавались указы о военном положении. Любая чрезвычайная ситуация, включая денежные бунты в случае крушения финансовой системы и заморозки активов по модели «лед-девять», могла послужить поводом для принятия экстренных мер.

В дополнение к расширению чрезвычайных полномочий, действующих во внештатных ситуациях, конгресс наделяет президента диктаторской властью, конкретно необходимой для урегулирования финансового кризиса. Расширение полномочий практиковалось десятилетиями, начиная с «Закона о торговле с врагом»<sup>20</sup> 1917 года и заканчивая «Законом о Международных чрезвычайных экономических полномочиях»<sup>21</sup> (ЗМЧЭП) 1977 года.

В рамках этого закона президент обладает полномочиями, позволяющими замораживать активы или налагать арест на имущество организаций в случае, если они представляют собой угрозу национальной безопасности по причине своих иностранных связей. В условиях глобализации рынков любой финансовый кризис будет иметь иностранные связи. Системные кризисы представляют собой угрозу национальной безопасности, если оставить их без контроля. Отсюда использовать власть конфисковывать имущество в соответствии с этим законом можно при любом удобном случае.

---

<sup>20</sup> Trading with the Enemy Act. (Прим. перев.)

<sup>21</sup> International Emergency Economic Powers Act. (Прим. перев.)

Во время кризиса 2008 года министр финансов США Генри «Хэнк» Полсон и председатель ФРС Бен Бернанке неоднократно заверяли, что не обладают полномочиями, позволяющими заморозить активы Lehman Brothers. Но это не так. ЗМЧЭП позволяет им это сделать. Возможная причина подобных заявлений кроется в том, что юристы Министерства финансов не рассмотрели эту возможность либо само министерство решило не пользоваться этим правом.

Чрезвычайные экономические полномочия и военное положение являются более насильственными версиями плана «лед-девять» для немедленной заморозки счетов. Модель «лед-девять» позволяет выиграть время и восстановить общественное спокойствие в то время, пока элиты разрабатывают планы для локализации потерь и возвращения ликвидности системы при помощи специальных прав заимствования МВФ. Если события начинают выходить из-под контроля быстрее, чем предполагали элиты, то потребуются более радикальные меры. Одной из таких мер может быть и конфискация имущества. Чрезвычайные положения и ЗМЧЭП позволяют государству проводить конфискации собственности. В случае сопротивления применяется закон военного положения, поддерживаемый тяжеловооруженной милитаризованной местной полицией, Национальной гвардией или регулярными военными силами, призванными к исполнению указа президента.

Экстренные меры не будут применяться в условиях сдер-

живаемых финансовых кризисов, подобных тем, что мы наблюдали в 1998 и 2008 годах. Однако мы стоим на пороге кризиса другой природы. Следующая финансовая паника будет гораздо масштабнее, и она станет бесконтрольной, если не применять чрезвычайные меры.

Когда начнется очередной кризис, все описываемые здесь меры будут приняты одна за другой. Сначала будут заморожены активы и закрыты биржи. Затем последуют конфискации, поддерживаемые вооруженными силами. Возникает вопрос: насколько терпеливыми окажутся рядовые жители страны?

В Соединенных Штатах подобный вопрос не возникал с 1933 года – когда президент Франклин Рузвельт изымал золотые слитки. В разгар Великой депрессии при повышенных запросах на твердую валюту конфискация золота была воспринята американцами как плата за восстановление всеобщего порядка. Новоизбранный президент Рузвельт пользовался большим кредитом доверия, и его действия по выводу страны из катастрофы были наполнены смыслом.

С тех пор нам не доводилось переживать события такого уровня драматизма, как конфискация золота. Периодически случались обвалы на рынках. Потери инвесторов были бесчисленны. Тем не менее приказы о повсеместных конфискациях больше не издавались. В качестве мер по урегулированию кризисов власти Соединенных Штатов урезали ставки, печатали дополнительные купюры и восстанавливали лик-

видность системы. При необходимости организации закрывались точно, массовых заморозок не было. Метод «лед-девять» практически не знаком современным американцам.

Однако зарубежные примеры менее оптимистичны и более кровавы. Во время глобального финансового кризиса 1997–1998 годов погромы в Индонезии и Корее унесли множество жизней. По улицам в буквальном смысле лилась кровь. Результатом финансового кризиса 2008 года стали жесткие протесты в Греции, Испании и на Кипре, результатом которых стали еще несколько смертей.

Согласно опросам, в настоящее время американцы в меньшей степени, чем раньше, доверяют правительству, банкам и средствам массовой информации. Политическая поляризация в Америке возросла до небывалых размеров. Неравенство доходов впервые достигло того же уровня, что и в 1929 году. Понимание общих целей, лежащих в основе президентского руководства, ушло. В следующий кризис, когда будет применен механизм конфискаций, народ менее всего примет это пассивно и, более вероятно, проявит сопротивление.

Но элиты готовы к любому развитию событий.

Центр экстренных операций Mount Weather в Вирджинии и горный комплекс Raven Rock Mountain в Пенсильвании – два из наиболее важных стратегических государственных объектов, неизвестные большинству современных американцев. Гражданское и военное руководство страны будет ис-

пользовать эти объекты для проведения правительственных операций в условиях чрезвычайного положения, в условиях мировых войн, глобальных катастроф или повсеместных денежных бунтов.

Центр Mount Weather расположен в стороне от государственного скоростного шоссе в графстве Лоудон, в Вирджинии, неподалеку от Голубого хребта. Он находится под управлением Министерства внутренней безопасности, служит штаб-квартирой Государственной радиосистемы чрезвычайных ситуаций (FEMA National Radio System). В официальных кругах он известен как «специальный объект особого назначения».

Центр Mount Weather состоит из сети подземных бункеров, известных как «зона В». Подобными обозначениями разделяются подземные и наземные помещения – последние относятся к «зоне А». Во время атак на Нью-Йорк и Вашингтон 11 сентября руководство конгресса США было эвакуировано на вертолете из Капитолийского холма в «зону В» центра Mount Weather.

Правительственный объект Raven Rock Mountain находится в графстве Адамс, в Пенсильвании, неподалеку от границы с Мэрилендом и президентской резиденцией в Кэмп-Дэвиде. Raven Rock – это главный центр военных операций в условиях ядерных атак и стихийных катастроф, которые препятствуют выполнению регулярных операций из Пентагона. Основной командный объект под кодовым названием

«объект R» носит прозвище «the Rock».

Raven Rock является военным аналогом центра Mount Weather. В случае коллапса гражданское руководство будет эвакуировано в Mount Weather, в то время как военное руководство будет дислоцировано в Raven Rock. Оба объекта находятся примерно в тридцати милях друг от друга и плотно соединены защищенными каналами коммуникаций. Они заменяют Вашингтон в качестве объекта сосредоточения властных структур страны.

Министерство внутренней безопасности проводит секретные учения для наработки навыков использования центра экстренных операций Mount Weather. Недавние учения под названием «Eagle Horizon 2016» проводились 16 мая 2016 года. Более ранние учения из этой серии включали в себя отработку действий при бомбовых ударах и кибератаках и других формах терроризма. Их точный сценарий засекречен, но вполне вероятно, что в него вписана отработка действий в условиях глобального банковского коллапса, влекущего за собой массовые денежные бунты по всему миру.

Оба объекта, Both Mount Weather и Raven Rock Mountain, управляются в соответствии со строго засекреченным планом под названием «План обеспечения непрерывности функционирования». Это секретный план непрерывного функционирования правительства США во время военных атак, финансовых коллапсов и природных катастроф. Президент Джордж Буш активировал «План обеспечения непре-

рывности функционирования» во время террористических атак 11 сентября, но об этом публично объявлено не было.

Эта комбинация чрезвычайных объектов и полномочий существует в качестве силы противостояния военным атакам, природным катаклизмам и финансовым коллапсам. Правительство Соединенных Штатов подготовлено к катастрофам. Но простые американцы к ним не готовы.

Глобальный финансовый кризис, более глубокий, чем любой из предшествующих, неизбежно случится в силу причин, изложенных в данной книге. В этом случае простое повышение ликвидности, как в 1998 и 2008 годах, будет недостаточной мерой, поскольку балансы Центрального банка уже раздуты. Времени на ответные меры будет немного. Заморозки счетов по методу «лед-девять» используются, чтобы выиграть время, в течение которого мировые элиты будут проводить свои международные финансовые конференции. Они предпримут попытки по восстановлению системы при помощи специальных прав заимствования (СПЗ), передаваемых им МВФ.

СПЗ могут оказаться эффективными. Однако наиболее вероятным будет сценарий, в котором люди в своей общей массе осознают, что решение кризиса бумажных денег при помощи новых бумажных денег – не что иное, как мишура. В условиях применения метода «лед-девять» нетерпеливость вкладчиков будет возрастать. Они потребуют возврата своих средств. Начнутся денежные бунты.

Правительство не сдастся без борьбы. Ответом на денежные бунты станут конфискации и грубая сила подавления. Правящие элиты будут находиться в безопасности в своих командных центрах, выдолбленных в глубинах гор. Частные элиты найдут спасение на яхтах и вертолетах, они запрутся в охраняемых поселках, которые на тот момент превратятся в вооруженные крепости.

На улицах будет литься кровь, и это не метафора, а реальность. Окрепнет течение неофашизма, как ответ порядка на беспорядок, что приведет к потере свободы.

Т.С. Элиот предвидел современную ситуацию в своей поэме «Бесплодная земля», написанной в 1922 году:

Что за звук высоко в небе?  
Материнское тихое причитанье.  
Что за орды, лица закутав, несутся  
По бескрайним степям, спотыкаясь о трещины почвы,  
Окруженные линией горизонта?  
Что за город там, над горами,  
Рассыпается в лиловом небе?  
Рушатся башни.  
Иерусалим, Афины, Александрия,  
Вена, Лондон  
Призрачный.



## Глава 2

# Одна валюта, один мир, один порядок

*Кризис послужил причиной значительного прогресса, которого нам удалось достичь за последние пять лет. Но я искренне надеюсь, что обязательным условием для продолжения этой тенденции не станет еще один новый кризис.*

*Кристин Лагард, директор-распорядитель МВФ, 22 января 2015 года, Давос, Швейцария*

*Нельзя упускать возможность использовать серьезный кризис.*

*Эмануэль Рам, 21 ноября 2008 года*

Spectre – это вымышленная криминальная конспиративная группировка, придуманная Яном Флемингом. Ее название является акронимом, образованным из начальных букв оригинального названия организации Special Executive for Counterintelligence, Terrorism, Revenge and Extortion (Специальный комитет по контрразведке, терроризму, ответным мерам и принуждению). Она впервые появилась в романе Флеминга под названием «Шаровая молния», написанном в 1961 году в качестве антагониста главного героя, шпиона Джеймса Бонда, офицера М16 и агента 007 с лицензией на

убийство.

В то время как SPECTRE представлял собой сугубо криминальную структуру, ее устройство во многом походит на устройство современных негосударственных организаций или МВФ. Это международная организация, и она базируется в Париже. Исполнительный совет SPECTRE состоит из двадцати человек (исполнительный совет МФВ – из двадцати четырех), которые представляют разные страны мира. Комитет не защищает интересы какой-либо из стран и не придерживается определенной идеологии. В «Шаровой молнии» офисы SPECTRE спрятаны за офисами организаций, оказывающих помощь беженцам.

В самой последней экранизации SPECTRE появляется в одноименном фильме 2015 года с участием Дэниела Крейга в роли агента 007. В этой экранизации исполнительный совет SPECTRE показан сидящим за массивным столом из темного дерева, расположенным в комнате для переговоров с высокими потолками, находящейся в Риме. Его члены относятся к разным культурам и этносам, среди них есть и женщины, занимающие важные главенствующие позиции. На повестке совета доклады руководителей о работе и прибылях определенных отраслей бизнеса. Эти доклады незримо стирают границы между криминальными и законными предпринимательствами. Размышляя о деятельности сегодняшних глобальных финансовых элит, невольно начинаешь рисовать в воображении образ SPECTRE. Его нисходящая структура

управления идеально вписывается в сюжет о заговоре. Порою кажется, что жизнь подражает искусству. Возьмем хотя бы, к примеру, ежегодные встречи элитного Бильдербергского клуба – закрытые, секретные и проводимые в самых лучших местах. Но если Бильдербергский клуб реален, то идея о том, что некий центральный комитет стремится управлять человечеством, вряд ли сможет найти достоверные подтверждения. Помимо этого контроль над миром посредством финансов вовсе не требует нисходящей структуры руководства. Реальный процесс управления всегда более утонченный.

Настоящие элиты управляют в сферах влияния. Этими сферами служат финансы, средства массовой информации, технологии, армия и политика. У влиятельных персон в каждой из этих сфер есть излюбленные места и определенное время для встреч. Элиты из медиасферы ежегодно в июле собираются на конференции Allen & Company Sun Valley Conference в Айдахо. Главы центральных банков собираются каждый август в Jackson Hole, Вайоминг, на конференции, спонсируемой Федеральным резервом Канзас-Сити. Военные элиты и элиты из области разведки встречаются в начале февраля на Munich Security Conference. Идейные лидеры и публичные интеллектуалы выбирают между Всемирным экономическим форумом в Давосе, Швейцария, Milken Institute Global Conference в Беверли-Хиллз и конференцией TED (Technology, Entertainment, Design) в Ванкувере.

Эти суперэлитные мероприятия существенно отличаются

от заурядных отраслевых выставок. На них попадают только по специальным приглашениям или пропускам либо на условиях предоставления спонсорства, что само по себе служит условием отбора для участия в собрании властных элит. Здесь встречаются главы государств, представители правительств, руководители и миллиардеры. Простонародью тут места нет.

Одно из самых эксклюзивных собраний, генерирующее основную часть конспирологических теорий, – встречи Бильдербергского клуба, они проводятся ежегодно начиная с 1954 года, а места проведения встреч постоянно меняются. В клубе существует ядро, состоящее примерно из сорока регулярных участников, и большая по размеру группа, насчитывающая около ста приглашенных, состав которых меняется в зависимости от тем актуальных дискуссий и политической обстановки в мире. Центральная группа состоит в основном из финансовых и индустриальных элит. Более широкая группа включает в себя большое число политиков и представителей общественной интеллигенции.

Несколько лет назад я проводил частную беседу с главой Рокфеллер-Центра. Он был вежлив и проявлял большой интерес к моим взглядам на перспективы евро. Я заверил его, а также его соратников в том, что эта валюта еще в течение долгого времени будет удерживать свои позиции, тогда как многие экономисты громогласно предвещали ее скорую кончину. По завершении нашего обсуждения он любезно пре-

поднес мне подарок – шведскую вазу, выполненную из прозрачного стекла с темно-синим орнаментом в виде воронок. С тех пор она стоит на видном месте в моей рабочей студии. Кстати, рога у него на голове не росли.

На собраниях подобного уровня все идеологические различия отложены в сторону. Так, к примеру, участниками Sun Valley Conference в июле 2016 года были владелец компании Fox Руперт Мердок и владелец MSNBC Брайан Робертс. Общая идеология элит, разделяемая Мердоком и Робертсом, играет, несомненно, более важную роль, чем политические перебранки в эфирах, предназначенных для массового потребления. Эфиры существуют для развлечения. Встречи в Sun Valley напрямую относятся к реальной власти.

Существует два способа реакции политиков в ситуации с массовым изъятием банковских вкладов: создать условия быстродоступных денег – печатать купюры в количестве, удовлетворяющем спрос, – или просто сказать «нет».

Подобные мероприятия примечательны тем, что основная активность элит проявляется не на официальных собраниях, а на частных ужинах, за напитками в номерах-люкс и в охраняемых бунгало, находящихся неподалеку от официальной площадки. Присутствуя на Milken Institute Global Conference, я обратил внимание на то, что в баре отеля Peninsula, расположенном через здание от зала конференции, были более содержательные приватные беседы, чем на

самой конференции.

Элитные сферы плавают и пересекаются подобно интерактивной трехмерной диаграмме Венна. Пересечения возникают, смешиваются и исчезают. В узлах пересечений находятся элиты, направляющие власть и силы из одной сферы в другую. В качестве одного из ярких примеров можно привести Криса Додда. Будучи сенатором США на пятом сроке и автором закона Додда – Франка, он одновременно связан со сферами политики и финансов. Являясь главой Американской ассоциации кинокомпаний Motion Picture Association of America, он также имеет отношение и к медиа. Когда элитам из сферы медиа и политическим элитам необходимо связаться между собой, один из каналов связи проходит через Додда.

Мировая элита управляет посредством структуры, состоящей из отдельных областей с взаимными пересечениями и выделенными каналами связи. Такая модель поддается более логичным и реальным объяснениям, чем некоторые из выдуманных, тесно взаимосвязанных и практикующих нисходящую структуру руководства секретных комитетов по управлению миром. Если бы такие комитеты и существовали, то их было бы достаточно просто выявить, отследить их работу и разоблачать. В отличие от фантастических секретных структур модель плавающих сфер аморфна, ее сложно идентифицировать. Если отдельный участник подобной группы дискредитирует себя вследствие скандала или неожиданно-

го поворота судьбы, то его стремительно приносят в жертву (с возможностью последующей реабилитации), а сама система продолжает существование. Средства массовой информации не проявляют большого интереса к этой системе. Она находится вне поля зрения репортеров, а руководители сами являются ее частью.

Еще один излюбленный мем поклонников теорий конспирации заключается в идее о том, что глобальные элиты являются силами зла. Но более серьезная проблема заключается в убежденности в их исключительной добродетели. Эта убежденность не позволяет элитам относиться к себе критически.

На фоне общей аморфности элит существуют яркие индивидуальности, такие как Джордж Сорос, обладающие равным доступом в политические и финансовые миры и выступающие в роли сверхпроводников для внедрения программ элиты. Сорос не служит неофициальным председателем правящей элиты (кого попросту не существует в природе). Однако его возможности доступа к любым элитным кругам, равно как и его смиренное принятие принципов постепенной социальной инженерии Карла Поппера, служат яркими признаками принадлежности к высшему элитному кругу. Другие образцы элитных сверхпроводников представлены в лице Кристин Лагард, Майкла Блумберга и Уорена Баффета. Президенты и премьер-министры также не являются малозначимыми фигурами, но тем не менее они преходящи. В

отличие от последних, элитные сверхпроводники десятилетиями сохраняют свое влияние.

Что же лежит у них на повестке? Она остается неизменной в течение долгих столетий, начиная со времен Цезаря и Наполеона в исторической перспективе и с династиями Рокфеллеров, Рузвельтов и Бушей в двадцатом веке. Элитная повестка проводится в реальность через организации с успокаивающими названиями, такие как Объединенные Нации или Международный валютный фонд. И она гласит: всемирные деньги, всемирные налоги и всемирный порядок.



# Всемирные деньги

Концепция всемирных денег не нова – она издавна существует в истории. Всемирными деньгами является золото. План элит заключается в накоплении золота и в установлении специальных прав заимствования в качестве валюты всемирной торговли и финансов.

Другие формы денег, включая ракушки, перья и бумагу, использовались в определенные исторические периоды в различных географических положениях с общественного согласия или в силу закона. Любой носитель может считаться денежной валютой при условии того, что за ним признается определенная ценность, которая будет учитываться при будущих обменах. Тем не менее золото служит единственной ценной валютой повсеместно и во все времена. Именно поэтому оно и считается реальной всемирной валютой.

До начала эпохи Ренессанса всемирные деньги существовали в виде драгоценных металлических монет или слитков. Императоры и короли накапливали золото, укрепляли им военную силу, дрались за него и похищали его друг у друга. Земли представляют собой еще одну общепринятую форму благосостояния начиная с античных времен. Однако, в отличие от золота, земля не может использоваться в качестве обменной валюты в силу физической сложности подобных обменов, к тому же земли невозможно разделить по катего-

риям ценности. Столетие тому назад Дж. Пирпонт Морган подвел итог античному положению дел всего лишь одним загадочным замечанием: «Деньги – это золото, и ничего, кроме золота».

В четырнадцатом веке флорентийские банкиры (чья работа велась на лавках, или «бансо», площадей Флоренции и других городов-государств, что и послужило причиной возникновения названия профессии) принимали золотые вклады в обмен на банкноты, обещая вернуть золото по требованию владельца. Купюры были физически более удобной формой обмена, чем золото. Их было удобнее перевозить на дальние дистанции и обменивать на золото в парижских и лондонских филиалах флорентийских банков. Банкноты были не необеспеченными обязательствами, а представляли собой скорее складские расписки на получение золота.

Банкиры времен Ренессанса осознали, что они могли бы использовать хранимое у себя золото различными способами, в том числе одалживать его местной знати. Это привело к увеличению количества банкнот в сравнении с реальным эквивалентом золота, хранящегося в банках. Банкиры полагались на низкую вероятность запросов о выдаче золота по всем существующим банкнотам одновременно и рассчитывали на то, что всегда смогут удовлетворить спрос на обратный обмен, несмотря на то что часть золота находилась в займах у князей и других должников. Таким образом, возникло понятие «частичного банковского резервирования»,

в соответствии с которым физический объем золота в банке всего лишь частично восполнял объем по бумагам, выданным в обмен на него. Так было положено начало бесконечной череде проблем.

Несмотря на возникновение банков, купюр и фракционных резервов, золото сохранило свою ключевую роль в качестве международной денежной единицы. Князья и купцы по-прежнему предпочитали наполнять свои суммы золотыми монетами и хранили золото в слитках. Золотые слитки и их бумажные деньги стояли бок о бок.

Серебро играло аналогичную роль, как показывает успех испанского доллара – монеты в восемь реалов, называемой испанцами «real de a ocho», или «восемь частей». Испанский доллар состоял из 0,885 унции чистого серебра. Это была монета с содержанием серебра 22 карата от общего веса в 0,96 унции с небольшим добавлением других металлов для придания монете долговечности. В Испанской империи монеты «real de a ocho» чеканились в качестве конкурентов иоахимсталеров – официальной валюты Священной Римской империи. Иоахимсталер был серебряной монетой, выпускаемой монетным двором, расположенным в долине Святого Иохима (Thal на немецком языке означает «долина»). Само название «иохимсталер» впоследствии сократили до «талера» – от него и происходит современное английское слово «доллар».

Обе валюты – испанская «восемь частей» и немецкий талер – были предшественницами современного серебряного

американского доллара. В США испанские доллары были законной валютой вплоть до 1857 года. А позже, в 1997 году, Нью-Йоркская фондовая биржа оценивала акции в единицах, равных одной восьмой доллара, что было наследием времен оригинальной серебряной испанской валюты.

В семнадцатом веке похожие монеты из серебра были ходовой валютой Бургундии, Нидерландов (где их называли *leeuwendaalder*, или «львиный доллар») и Мексики. Испанские доллары повсеместно использовались в международной торговле. Вплоть до девятнадцатого века серебро было практически единственным платежным средством, принимаемым к расчету китайскими торговцами, поставлявшими в Европу различные изделия. Китай погрузил свои палочки в миску с испанским серебром, и вскоре оно вошло в обращение, став официальной валютой страны. Если золото можно назвать первыми мировыми деньгами, то серебро занимает позицию первой валюты мира.

Популярность серебра в качестве денежного стандарта основывалась на величинах предложения и спроса. Золото всегда было редким, в то время как серебро более доступно. В девятом веке Шарлемань (Карл Великий) изобрел количественное смягчение, заменив золотые монеты на серебряные, чтобы тем самым увеличить объемы денежной массы в империи. То же самое в шестнадцатом веке сделала и Испания.

Многие привлекательные качества золота также присущи

и серебру. Серебро обладает единым классом, оно легко поддается ковке, сам металл относительно редок и приятен глазу. В то время как в 1933 году на территории США была введена уголовная ответственность за хранение золота, серебряные монеты по-прежнему оставались легальной валютой. В Соединенных Штатах до 1964 года выпускались монеты, на 90 процентов состоящие из чистого серебра. Снижение качества серебряных монет началось в 1965 году. В зависимости от номинала – десяти, двадцати пяти и пятидесяти центов – процентное содержание серебра упало с 90 до 40 процентов и окончательно исчезло из сплавов к началу 1970-х годов. С тех пор монеты, циркулирующие на территории США, состоят из меди и никеля.

На всем отрезке времени, начиная со времен античности и заканчивая серединой двадцатого века, даже самые простые люди со скромным достатком могли иметь небольшое количество золотых или серебряных монет. На сегодняшний день золотые и серебряные монеты вышли из обращения. Они представляют ценность лишь как драгоценный металл и хранятся вдали от посторонних взглядов.

Однако исчезновение золотой и серебряной валюты не означает, что всемирные деньги прекратили свое существование. Единственное, что изменилось, – это их форма. Одновременно с постепенным выходом из обращения золота и серебра увеличивалось количество банкнот, или бумажной валюты.

Критики считают, что золото перестало выступать в роли денег 15 августа 1971 года. В этот день президент Ричард Никсон временно приостановил конвертацию иностранных долларовых активов в золото. Это событие было неоднозначным, поскольку Франция и многие другие страны не оставляли надежды вернуться к операциям с золотом на новых условиях. Технически Соединенные Штаты сохранили золотой стандарт, в то время как в рамках Смитсоновского соглашения от 18 декабря 1971 года стоимость доллара упала с 35 до 38 долларов за унцию. В октябре 1973 года произошла новая девальвация до цены в 42,22 доллара за унцию золота. Эти стоимости были чистой формальностью, поскольку Соединенные Штаты так и не возобновили конвертации, остановленные в августе 1971 года. 19 марта 1973 года большинство стран с высокой активностью в международной торговле перешли на плавающие обменные курсы. В июне 1974 года МВФ формально демонетизировал золото и ввел финансовую систему, основанную на специальных правах заимствования (специальные права заимствования были созданы в 1969 году и изначально имели привязку к золоту, а в 1973 году они приобрели форму фиатов<sup>22</sup>). В 1976 году конгресс США внес новые поправки в устав и тем самым удалил любые ссылки на золото или серебро в определении доллара.

---

<sup>22</sup> Фиаты – валюта, признанная государством в качестве платежного средства с гарантией ее номинальной стоимости, в случае с СПЗ стала общепризнанна в странах – участниках МВФ. (Прим. перев.)

Однако вывод золота из системы денежного обращения был куда более сложным и интересным процессом, чем события, описываемые в официальных хрониках. Никсон и МВФ стали гробовщиками, кинувшими последнюю горсть земли на могилу золота. Классический золотой стандарт умер 28 июля 1914 года, в день, когда Австро-Венгрия выдвинула ультиматум в адрес Сербии, послуживший началом Первой мировой войны. Шестидесятилетний период, продлившийся с 1914 по 1974 год, можно рассматривать как процесс облачения золота в саван. Он служил подготовкой почвы к созданию новых форм всемирных денег.

С момента выдвижения австро-венгерского ультиматума события начали выходить из-под контроля. Мобилизации, вторжения и объявления войны происходили одно за другим. К 4 августа 1914 года Великобритания, Франция и Россия (члены Антанты с 1907 года) находились в состоянии войны с так называемым Союзом Центральных держав в лице Германии, Австро-Венгрии и Османской империи. Соединенные Штаты придерживались официального нейтралитета.

В 1914 году все воюющие стороны понимали, что золото служило решающим фактором в победе. Банкноты мгновенно перестали обмениваться на золото. На протяжении всего военного времени экономики участников военного конфликта выстраивались на необменных бумажных деньгах, что было, по сути, формой насильственного займа у населе-

ния. Подразумевалось, что после победы конвертируемость золота будет восстановлена, однако в случае поражения подобный исход был маловероятен. Шла сумасшедшая борьба за золото. Граждан призывали обменивать золото на облигации военных займов. Подобные меры не вызывали сопротивления. Более того, они были довольно популярны. Это была война.

Существовали лишь две страны-исключения, не прекратившие конвертацию золота в 1914 году: США и Великобритания. У каждой из них были на то абсолютно разные причины.

В июле 1914 года Лондон, всяких сомнений, был финансовой столицей мира. Лондонские векселя, представлявшие собой стерлинговый инструмент под гарантией ведущего банка Соединенного Королевства, стали сердцем денежных рынков. Британские банкноты служили колесной смазкой в машине мировой торговли. С началом войны возник финансовый кризис, вследствие чего были объявлены долговые моратории.

Французское правительство продавало ценные бумаги в Лондоне за фунты стерлингов с последующей конвертацией в золото, которое отправлялось в Париж. Для того чтобы обеспечивать золото в необходимом количестве, банки Великобритании продавали ценные бумаги в Нью-Йорк и точно так же обменивали полученные доллары на золото. Резкое повышение активности в продажах привело к закрытию



крупнейших фондовых бирж в Европе и в Нью-Йорке. Тем не менее спрос на золото не снижался.

Представители Министерства финансов Великобритании и Банка Англии изначально склонялись к остановке конвертации золота. Джон Мейнард Кейнс, бывший на тот момент советником Министерства финансов, активно убеждал окружающих в том, что Великобритании не стоит прекращать операции с золотом. Кейнс понимал, что реальные деньги играли ключевую роль в военной победе. Способность Лондона финансировать войну зависела от веры Нью-Йорка в британский кредит.

Точка зрения Кейнса оказалась провидческой. В октябре 1915 года сын Дж. Пирпонта Моргана сумел добиться выдачи синдицированного кредита Соединенному Королевству и Франции в размере 500 миллионов долларов, что равняется 11,7 миллиарда по современному курсу. Для Германии Моргану не собрали ни центра.

Банки США изо всех сил стремились удовлетворять спрос на золото. Процесс осложняли атаки немецких подводных лодок в Атлантическом океане, затрудняющие пересылку золота в Лондон. Страхование грузов не представлялось возможным. Немецкие подлодки препятствовали и сельскохозяйственному экспорту в Великобританию, который был крайне необходим США для того, чтобы вернуть себе золото в обмен на продукцию. В отчаянии Bank of England открыл филиал депозитария в канадской Оттаве. Золото отправля-

лось из Нью-Йорка в Оттаву на поезде, тем самым избегая атак немецких подводных лодок.

Министерство финансов США тоже внесло свою лепту, создав страховую схему, спонсируемую правительством. Она позволила осуществлять межконтинентальные перевозки. Уже к ноябрю золотые потоки были нормализованы, а 5 декабря 1914 года открылась фондовая биржа в Нью-Йорке.

Несмотря на рекомендации Кейнса и финансовую акробатику Моргана, конвертация золота в Соединенном Королевстве проводилась только для виду. Подданных Великобритании убеждали, что копить золото было непатриотично. Предполагалось, что те начнут сдавать свое золото банкам. Точно таким же образом банки были предупреждены о том, что их золото будет конфисковано в случае, если оно не будет участвовать в коммерческих сделках.

Золотые монеты были изъяты из обращения и переплавлены в слитки весом в 400 унций. С тех пор эта масса и стала лондонским стандартом «good delivery». Сначала банкам рекомендовалось, а впоследствии в обязательном порядке было приказано передавать золото в Bank of England, в центральном хранилище которого оно впоследствии и находилось. Несмотря на то что золото могло быть частной собственностью, оно утратило форму монет.

В новом виде золото могло принадлежать лишь обеспеченным владельцам, поскольку стоимость слитка размером в 400 унций была гораздо выше суммы, доступной большин-

ству.

Жалобы по поводу отсутствия золота в связи с военными требованиями были немногочисленны. К концу войны, в 1918 году, привычки изменились. Общество перешло на бумажные банкноты не только в Соединенном Королевстве, но и на всей территории Европы и еще в большей степени в Соединенных Штатах. Золото все еще могло находиться в частной собственности, и банкноты все еще подкреплялись золотом. Тем не менее перемены уже произошли. После 1918 года золото по большей части имело форму слитков и хранилось в банках. Оно исчезло из поля зрения и из умов.

Объемы золота в централизованных хранилищах существенно пополнились 5 апреля 1933 года, когда Франклин Рузвельт издал исполнительный приказ № 6102, предписывающий гражданам США сдать золотые слитки государственным агентам под страхом уголовного преследования.

Простые жители были не единственными объектами золотой зачистки Франклина Рузвельта. «Закон о золотом резерве», принятый президентом Рузвельтом 30 января 1934 года, обязывал передать все монетное золото, находящееся на территории США, включая золото из банков Федерального резерва, в хранилище Министерства финансов.

Двенадцать частных региональных банков Федерального резерва, расположенные по всей стране – от Бостона до Сан-Франциско, – хранили золото, принадлежащее самим владельцами банков, после того как в 1913 году была создана

эта банковская система. Согласно «Закону о золотом резерве» от 1934 года, золото из Федерального резерва должно было быть передано Министерству финансов США в обмен на золотые сертификаты, которые с тех пор находятся на балансе ФРС.

К 1936 году золотые запасы Министерства финансов США приобрели размеры, не позволяющие безопасно хранить слитки в имеющихся помещениях. Золотое хранилище в Форт-Ноксе, Кентукки, было открыто в 1937 году как место для безопасного хранения золота, конфискованного в 1933 и 1934 годах. Другие хранилища были созданы при Монетном дворе США и в военном форте в Вест Пойнте. Золото, когда-то раскиданное по многочисленным сейфам и кошелькам от побережья к побережью, отныне было собрано в нескольких хранилищах, защищенных силами Армии США.

За промежуток времени 1914–1934 гг. золото США преодолело путь от частной собственности, став имуществом банков, затем центральных банков и, наконец, Министерства финансов США. Весь процесс преобразования шел параллельно аналогичным процессам в Великобритании и других странах с развитой экономикой. Правительства заставили золото исчезнуть.

С началом Второй мировой войны в 1939 году конвертация оставшегося к тому моменту золота была вновь приостановлена. Международные пересылки золота практически сошли на нет.

Единственным крупным дилером официального золота во времена Второй мировой войны был Банк международных расчетов, расположенный в Швейцарии в городе Базель. БМР вел оживленный бизнес в качестве нацистского золотого брокера, в торговле также участвовало золото, отобравленное у иудеев и жертв Холокоста. Вся выгода, вырученная при сделках, использовалась в качестве военной финансовой помощи нацистам, убивающим американцев и их союзников. Во время войны БМР находился под руководством американца по имени Томас Маккитрик. На сегодняшний момент БМР остается единственным и самым главным агентом по обмену золотом между суверенными государствами и крупными банками.

К концу Второй мировой войны золото утратило статус ходовой валюты. В июле 1944 года, с момента подписания Бреттон-Вудского соглашения, золотой стандарт возник вновь. Он имел огромную значимость, но не для простых обывателей, а для государств. Стоимость валюты каждой из сорока четырех стран – участниц соглашения была привязана к доллару США по фиксированной обменной ставке, который, в свою очередь, был привязан к золоту по цене в размере 35 долларов за унцию. Золото по-прежнему обладало функцией денег, однако оно было изъято из обращения, и его заменил доллар США.

В течение последующих десятилетий торговые партнеры зарабатывали американские доллары, продавая процветаю-

щей послевоенной Америке все, что только можно, начиная с транзисторных радиоприемников, заканчивая Volkswagen Beetles и французскими винами. Страны-экспортеры конвертировали доллары в золото. В большинстве случаев золото оставалось в пределах страны. Оно хранилось в Нью-Йоркском хранилище банков ФРС, расположенном на Либерти-стрит в Нижнем Манхэттене. Юридически имя собственника могло быть изменено, например с США на Японию, что соответствовало его статусу после продажи, однако золото по-прежнему оставалось на своем месте. Единственным исключением была Франция, которая требовала транспортировку слитков в Париж, где они и хранились впоследствии.

К 1968 году Бреттон-Вудская система стала ломаться. Возросли массовые изъятия банковских вкладов. Исключением был лишь один банк, расположенный в Форт-Ноксе и служивший золотым депозитарием. Швейцария и Испания присоединились к Франции в требованиях по транспортировке золота на свои территории. Президент Никсон был вынужден закрыть золотое окно, чтобы остановить поток непрерывных запросов и сохранить оставшиеся в США золотые запасы.

В период времени с 1971 по 1974 год царил неразбериха. Ведущие силы экономики не могли определиться с дальнейшей политикой и решить, стоило ли возвращаться к золотому стандарту на новых условиях, придерживаться ли фикс-

сированных обменных ставок без привязки к золоту или же ввести плавающие валютные курсы.

Прекращение действия Бреттон-Вудского соглашения совпало с усилением авторитета экономиста Милтона Фридмана из Чикагского университета. Основой академической репутации Фридмана был его фундаментальный труд под названием «Становление денежной системы в США в период 1867–1960<sup>23</sup>» в соавторстве с Анной Джейкобсон Шварц. Фридман придерживался денежной политики, основанной на количественной теории денег (теории, ранее обрисованной Ирвингом Фишером и другими специалистами). Основным тезис Фридмана заключался в том, что причиной Великой депрессии стала чрезмерно жесткая денежная политика ФРС перед обвалом фондового рынка 1929 года и в последующий за ним период.

Решение, предложенное Фридманом, заключалось в «эластичных деньгах». Под этим термином подразумевались банковские полномочия, разрешавшие выпуск новых банкнот в условиях необходимости в качестве мер подавления последствий рецессии и временного снижения спроса на товары и услуги. Эластичные деньги означали отказ от золотого стандарта и фиксированных обменных ставок, поскольку оба эти условия ограничивали полномочия центральных банков по

---

<sup>23</sup> Friedman M. A Monetary History of the United States, 1867–1960 / Milton Friedman and Anna Jacobson Schwartz. – Princeton: Princeton University Press, 1963.

увеличению денежной массы. Бен Бернарке, а позже Джанет Йеллен, принимая важнейшие политические решения по урегулированию глобального финансового кризиса 2008 года и его последствий, руководствовались взглядами Фридмана.

Теория денег и научные исследования Фридмана не могли не впечатлять. В 1976 году ученый был награжден Нобелевской премией по экономике.

Однако предположения Фридмана были неверно интерпретированы. Политические рекомендации, основанные на его трудах, оказались ошибочными. Фридман верил в эффективные рынки и рациональные ожидания – две гипотезы, впоследствии дискредитированные по мере получения новых данных и развития поведенческой психологии. В частности, Фридман, а перед ним и Фишер верили в неизменность скорости или оборота денег. Фридман не сумел увидеть, что оборот был нестабильным понятием по причине рекурсивных функций в возникающем адаптивном поведении рыночных агентов. При отсутствии стабильной скорости множественная теория денег представляет собой бесполезный политический инструмент, хотя эта теория будет полезной для умственных упражнений по вычислению результатов в разных условиях.

Было бы несправедливо обвинять Фридмана за это «слепое пятно» в теории. Наблюдаемая скорость была стабильна в течение всего расцвета карьеры Фридмана, пришедшей-



ся на 1950–1990 гг. Она дестабилизировалась только во время финансового кризиса 1998 года, а впоследствии этот процесс лишь усилился с приходом нового кризиса в 2008 году. Однако Фридману должен был быть известен факт изменения скорости в сторону снижения, пришедшегося на 30-е годы двадцатого столетия. Суждения Фридмана были слишком ограничены и в конечном счете ошибочны. Они заключались в том, что снижение скорости оборота в 30-е годы он объяснял зависимостью от золотого стандарта и фиксированных курсов обмена. По его мнению, эти факторы ограничивали ФРС в возможностях денежного смягчения.

В новом дивном мире финансовой политики Фридмана отказ золотого стандарта и фиксированных валютных ставок позволял просвещенным руководителям центральных банков тщательно калибровать объемы денежной массы для достижения максимального реального роста, согласующегося с низкой инфляцией. В 1971 году Ричард Никсон сказал: «Я стал кейнсианцем в экономике». Это был один из вариантов знаменитого высказывания Фридмана: «Теперь мы все кейнсианцы». С тем же успехом Никсон мог бы сказать: «Теперь мы все фридманцы».

Влияние Кейнса на бюджетно-финансовую политику, равно как и влияние Фридмана на валютную политику, придало экономике определенный налет высокомерия. В развитых странах более не существовало такой макроэкономической проблемы, которую нельзя было бы решить при помощи пра-

вильного управления затратами и печатью новых банкнот. На сегодняшний день мы можем считать, что Кейнс и Фридман приложили руку к созданию гибридной теории под названием «вертолетные деньги».

Взгляды Фридмана сыграли решающую роль в принятии решения МВФ о демонетизации золота и в самостоятельных решениях об отказе от фиксированных валютных ставок, принятых крупнейшими экономистами мира. К 1974 году исчезли последние остатки золотого стандарта. Плавающие обменные курсы стали нормой. Деньги перестали быть привязаны к золоту и к другим деньгам. У них больше не было якоря. По мнению экономистов, в нем и вовсе не было никакой необходимости.

После 1974 года деньги имели ту цену, какую им назначали центральные банки. Де-факто в период с 1980 по 2010 год под руководством двух председателей ФРС – Пола Волкера и Алана Гринспена – и двух министров финансов США – Джеймса Бейкера и Роберта Рубина – возник долларový стандарт. Сильная позиция американского доллара способствовала стремительным темпам экономического роста США в период 1980-х и 1990-х под президентством Рейгана, Буша (41-го президента) и Клинтона. К 2010 году увеличение объема военных затрат при Буше (43-м президенте страны) и условия дефицитов в период президентства Обамы привели к тому, что долларový стандарт растворился в валютных войнах, которые с тех пор так и бушуют без оста-

НОВКИ.

В течение короткого шестидесятилетнего промежутка, с 1914 по 1974 год, золото было персональным, банковским и национальным платежным средством, а потом и вовсе утратило статус денег. С точки зрения всемирной истории современное состояние золота является аномальным. Система бумажных денег, частично основанная на ложных предпосылках Фридмана, должна взять хотя бы небольшую паузу.

Семидесятилетний пробел в мире денег подходит к своему завершению. Замена золота бумагой, начавшаяся в 1974 году, происходила с чрезмерной степенью доверия к экономистам из центральных банков, сговорчивым торговым партнерам и доверчивому населению. Теперь же эти три столпа оказались сломлены. Стагнация роста, раздутые активы, неравенство доходов, финансовые кризисы и валютные войны являются предвидимыми результатами отсутствия единой мировой валюты. Глобальные элиты предпочитают порядок.

Во время очередного коллапса мы станем свидетелями возникновения новой мировой валюты согласно планам элит по переписыванию «правил игры» международной денежной системы, подобно тому как это происходило в 1922, 1944 и 1974 годах. Избранным инструментом будет не доллар, не золото, а специальные права заимствования.

Специальные права заимствования (СПЗ) были созданы в 1969 году в МВФ в качестве средства для восстановления

стабильности доллара США. Страны, зарабатывающие доллары на экспорте, стремились избавиться от долларов в обмен на золото. В мире не было достаточного количества золота для поддержания торговли на уровне фиксированной цены в размере 35 долларов за унцию. В качестве решения проблемы были предложены такие варианты действий, как игнорирование дефицита, переоценка стоимости золота и отказ от золотого стандарта. Каждый из предложенных вариантов был неприемлем в силу тех или иных причин одной или несколькими крупнейшими экономическими силами того времени. В итоге было разработано четвертое решение – специальные права заимствования. Цель заключалась в создании резервного актива, который не был бы долларом или золотом, но обладал бы свойствами гибрида. Специальные права заимствования помогли одновременно компенсировать избыток долларов и дефицита золота. Новая валюта, СПЗ, представляла собой бумажный документ на объединенные ресурсы МВФ, привязанный к фиксированному количеству золота. Изначально СПЗ получили название «бумажное золото».

К 1973 году оригинальная привязка СПЗ к золоту была утрачена. Специальные права заимствования стали еще одной формой денег, печатавшейся в МВФ. Несмотря ни на что, они продолжают существовать. Некоторые из наблюдателей полагают, что СПЗ поддерживаются корзиной твердых валют. Но это не так. Корзина используется исключительно

для определения их валютной ценности. Поддержка твердой валютой отсутствует. СПЗ печатаются в МВФ по желанию и с согласия Совета управляющих МВФ.

Новые выпуски валюты случаются нечасто. В течение срока семи лет с момента изобретения специальных прав заимствования валюта выпускалась четырежды. Самый недавний выпуск датируется августом 2009 года, периодом разгара глобальной рецессии, последовавшей за финансовым кризисом 2008 года. Перед этим специальные права заимствования выпускались в 1981 году. К 30 сентября 2016 года общая сумма СПЗ была немалой, она составляла 204,1 миллиарда, что составляло около 285 миллиардов долларов по курсу на тот момент.

Интересным свойством СПЗ является то, что эта валюта не попадает под действие парадокса Триффина. Во время своего выступления в конгрессе США в 1960 году бельгийский экономист Роберт Триффин предложил к решению следующую экономическую головоломку: Триффин обнаружил, что страна – эмитент валюты глобального резерва должна была поддерживать постоянный уровень дефицита, позволяющий остальным странам обладать достаточными резервами глобальной валюты для того, чтобы вести торговые отношения. Однако если в течение продолжительного времени в стране существуют условия дефицита, то ее экономика неизбежно разоряется. В данном контексте под разорением подразумевается утрата доверия торговых партнеров

к стабильной стоимости валютного резерва и отказ от конкретной валюты в пользу других альтернатив. СПЗ решает этот парадокс, поскольку эмитентом валюты является МВФ – а это организация, а не страна, и у нее не бывает экономических дефицитов. Не существует границы доверия по отношению к количествам выпущенных СПЗ. У МВФ не существует торговых партнеров, отвергающих эту валюту. МВФ охватывает всех торговых партнеров.

Выпуски СПЗ не руководствуются традиционной денежной политикой. Они созданы для поддержки индивидуальных компаний или даже стран. Основная цель создания СПЗ заключается в обеспечении ликвидности, взятой буквально из воздуха, при кризисах ликвидности или в ситуациях с утратой доверия другим валютам. СПЗ представляет собой своеобразную глобальную денежную пожарную бригаду, созданную для ликвидации финансовых пожаров.

СПЗ служат прекрасным дополнением к модели «лед-девять». В условиях грядущего коллапса глобальная экономическая система будет вначале заморожена, поскольку центральные банки окажутся не в состоянии возобновить ликвидность системы подобно тому, как это делалось в прошлом. G20 созовет срочную встречу, точно так же, как это происходило в ноябре 2008 года, и прикажет МВФ возобновить ликвидность системы с использованием СПЗ. В случае успеха банки и брокеры будут постепенно открываться вновь. Клиенты получают доступ к наличным. Транзакции

по наличным и ценным бумагам все еще будут деноминироваться в долларах, евро и иенах. Однако под внешней вывеской успеха мир безвозвратно изменится. Именно СПЗ, а не доллар станет отправной точкой или знаменателем в международной торговле и финансах.

Доллары превратятся в одну из местных валют и займут позицию, ненамного отличную от позиции мексиканских песо. Стоимость разных валют мира будет исчисляться в СПЗ, контролируемых G20. Коллективная инструкция по использованию новой валюты будет совместно выдвинута Китаем, Соединенными Штатами, Германией, Россией и некоторыми другими участниками. Переход будет незаметным, и лишь немногие поймут, что происходит на самом деле. Вскоре возникнет мощный рынок облигаций СПЗ, который захватит глобальные резервы.

Этот процесс намечается уже не одно десятилетие. Выпуск СПЗ в периоды 1970–1972, 1979–1981 и 2009 годов является иллюстрацией медленной и устойчивой социальной инженерии, сторонником которой выступают Сорос и ему подобные. 25 марта 2009 года Тимоти Гайтнер, бывший на тот момент министром финансов США, заявил, что не считает верным сопротивление массовому использованию СПЗ. «Реальность такова, что мы вполне готовы к этому», – был ответ Гайтнера на вопрос репортера об увеличении объемов СПЗ. Никто не воспринял его реплику как нечто радикальное – это был всего лишь очередной небольшой шаг на пути

к кончине доллара.

Еще один шаг на пути к внедрению мировой валюты был сделан в ноябре 2015 года посредством решения Совета управляющих МВФ о включении китайского юаня в корзину СПЗ в качестве резервной валюты. Другие валюты, входящие в эту корзину, – доллары, евро, иены и фунты стерлингов. Это решение было чисто политическим. Юань не соответствовал критериям настоящей резервной валюты и вряд ли начнет им соответствовать, по крайней мере в ближайшие десять лет. Валюта может получить этот статус в том случае, если в стране существуют такие условия, как развитый рынок ликвидных суверенных облигаций, инструменты хеджирования, возможность проведения сделок РЕПО, расчетные и клиринговые услуги и устойчивое верховенство права. В Китае нет ни одного из вышеперечисленных условий. Без инфраструктуры рынка облигаций владельцам резервной валюты попросту не во что инвестировать.

Тем не менее политический символизм решения МВФ в отношении юаня играет немаловажную роль. Цель его заключалась в том, чтобы умастить Китай, сделав его полноценным участником международной денежной системы. Всего лишь несколько недель спустя после решения МВФ о включении юаня в корзину СПЗ Пол Райан, спикер палаты представителей конгресса США, одобрил положение в законопроекте о бюджете, дающее Китаю право голоса в МВФ. Это еще сильнее утвердило китайское участие в эксклюзив-



ном клубе стран, управляющих мировой денежной системой.

Триумф китайской силы идет рука об руку с маниакальным стремлением этой страны пополнять золотые запасы, что демонстрируется еще с 2006 года. Наличие золота можно считать вступительным взносом в эксклюзивный международный клуб. Публично официальные представители США наряду с представителями главных экономических сил мира характеризуют золото как значимый ресурс. Тем не менее они занимаются накоплением золота, что говорит об угасании доверия к бумажным деньгам. В собственности США содержится более восьми тысяч тонн золота, в Еврозоне находится более десяти тысяч тонн, а в МФВ хранится почти три тысячи тонн драгоценного металла. Китай незаметно приобрел четыре тысячи тонн и продолжает пополнять свои золотые запасы. Благодаря этому страна получает место за столом среди других основных обладателей и СПЗ.

Интересный аспект популяризации СПЗ в качестве мировых денег заключается в том, что эта валюта недоступна физическим лицам. СПЗ предназначены для использования странами-участницами на государственном уровне. Помимо этого МФВ может выдавать СПЗ многосторонним организациям, таким как Объединенные Нации и Всемирный банк. В свою очередь, ООН и Всемирный банк имеют право использовать средства на развитие инфраструктуры в области климатических изменений и контроля над численностью на-

селения. Получатели СПЗ могут расплачиваться этой валютой друг с другом или обменивать бумаги на другую жесткую валюту при наличии необходимости. Частные лица не могут пользоваться специальными правами заимствования. Пока нет.

Но в свое время возникнет и частный рынок СПЗ. Крупные корпорации, такие как GE, IBM и Volkswagen, выпустят облигации в деноминации СПЗ. Крупные банки, такие как Goldman Sachs, создадут рынки этих облигаций и составят производные контракты в СПЗ для их хеджирования. Банковские вклады, исчисляемые в СПЗ, получат то же самое распространение, какое в свое время получили евродолларовые депозиты в 1960-х. Так, постепенно и незаметно, доллар станет одной из местных валют. Все важные транзакции будут проводиться в СПЗ. Новая мировая валюта придет к нам тихо, на цыпочках.

Хедж-фонды и промышленные миллиардеры обнаружат, что их состояния насчитывают миллиарды лишь в долларовом исчислении. Сам по себе доллар будет девальвирован по отношению к СПЗ – валюте, контролируемой небольшой группой стран вне досягаемости самих миллиардеров и их банкиров. Мировые деньги будут иметь ту стоимость, которую им назначат G20 и МВФ. Иммунитет сохранит только золото.

# Мировое налогообложение

В первое десятилетие своей карьеры я служил международным консультантом по налогообложению в Citibank, который на тот момент был крупнейшим из частных банков страны. Количество стран, в которых расположены филиалы Citibank, превышает количество стран, в которых действуют американские посольства. Банк, находящийся под управлением легендарного Уолтера Ристона, представлял собой более массивную платформу, чем Государственный департамент.

В начале 1980-х мы с коллегами подготовили налоговую декларацию о банковских доходах. В ней числились нулевые обязательства по выплатам, в то время как доходы Citibank были очень высоки. Ристон возразил. Он сказал, что крупнейшему банку в Соединенных Штатах было бы неприлично не платить налог государству. Он дал указания, согласно которым мы должны были перечислить небольшую сумму в счет налоговых начислений. «Не надо платить много. Достаточно двух или трех процентов. Если мы совсем ничего не заплатим, то будем плохо смотреться со стороны».

Мы сумели достичь мастерства в умении не платить налоги на легальных основаниях, однако задача по выплате некоторой суммы налога оказалась гораздо сложнее. В нашем распоряжении было множество рычагов. Мы использовали

иностранные налоговые кредиты, инвестиционные налоговые кредиты или амортизацию «Boeing-747» и трубопровода на Аляске, которые были нашей собственностью, сдаваемой в аренду.

Мы также использовали безналоговые муниципальные облигации и созданные по собственному усмотрению резервы против возможных потерь по кредитам, чтобы снизить налоговые обязательства. На третьем этаже нашего корпоративного главного офиса, расположенного на 399 Парк-авеню, в углу стояла пластиковая пальма. Она символизировала Citibank в Нассау и наш безналоговый центр, оперирующий на Багамах, но управляемый сотрудниками, сидевшими за соседними столами. Каймановы острова и Нидерландские Антильские острова также были нам весьма полезны.

# Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

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

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