

**Татьяна Кричевская**

## **ИСТОРИЯ ИНСТИТУТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ США**

### **Статья 1. Институты денежно-кредитного регулирования периода до создания Федеральной резервной системы**

*Первая статья цикла о развитии институтов денежно-кредитного регулирования в США. Целью исследования является поиск ответов на вопросы о том, кто де-факто формирует монетарную политику, об особенностях взаимоотношений центрального банка и министерства финансов, о перспективах применения некоторых "новых" монетарных инструментов, что на самом деле являются хорошо забытыми старыми. Анализ формирования монетарных институтов осуществляется в контексте развития экономических институтов, экономических идей и теорий, противостояния политических сил. Статья посвящена истории пяти институтов денежно-кредитного регулирования США, которые в разные периоды времени до создания ФРС дополняли металлический стандарт. Это Первый и Второй банки Соединенных Штатов, национальная банковская система, Казначейство США и ассоциации клиринговых домов. Показано, что инициатива по развитию системы денежно-кредитного регулирования за пределы металлического стандарта исходила из Казначейства США; как оно от момента основания США и до создания ФРС постоянно наращивало свое влияние в денежно-кредитной системе; раскрыты функции монетарного характера, которые Казначейство выполняло на разных этапах. Показано, что наиболее успешная антициклическая деятельность двух институтов – Казначейства и ассоциаций клиринговых домов – стали строительными блоками для создания в 1913 году ФРС США.*

*Ключевые слова:* институт денежно-кредитного регулирования, центральный банк, Первый банк Соединенных Штатов, Второй банк Соединенных Штатов, Казначейство США, национальная банковская система, ассоциации клиринговых домов, банки, банкноты, эмиссия, казначейские билеты.

*JEL:* N11.

Еще совсем недавно, накануне глобального кризиса, который начался в 2008 г., мнение экономистов о монетарной политике центральных банков в ведущих рыночных экономиках можно было представить как точку зрения на верхушку стройной иерархической системы. Где-то в нижних слоях скрывается совокупность сложных связей между реальной и денежной сферой, которые формировались десятилетиями или веками под действием рыночных сил и целенаправленного воздействия государства. Вся эта иерархическая система приводится в движение импульсом с верхушки, с "видимой части". Изменение одного показателя – прогнозного

---

*Кричевская Татьяна Александровна (tetyanakrychevska75@gmail.com), канд. экон. наук; ведущий научный сотрудник Государственного учреждения "Институт экономики и прогнозирования НАН Украины".*

уровня цен, обуславливает применение в ответ одного инструмента – процентной ставки по операциям центрального банка с определенным видом активов и (далее уже в "невидимой" части) происходит распространение этого импульса по всей финансовой и экономической системам так, чтобы выровнять эту стройную иерархическую конструкцию. Конечно, для специалистов по монетарной политике "невидимая часть" была видимой – как система уравнений; получить представление о ней могли и другие, поскольку центральные банки ведущих экономик обнародовали и даже объясняли свои модели в специальных публикациях и на своих интернет-сайтах.

О неравномерности и неопределенности распространения импульса от денежно-кредитной политики в экономической системе в последние двадцать лет перед кризисом 2008 г. вспоминали нечасто. В учебниках по макроэкономике говорилось разве что о различных последствиях инфляции для различных категорий экономических агентов, но из этого делался только общий вывод о необходимости соблюдения ценовой стабильности. Сложные и противоречивые взаимоотношения центральных банков с правительством, финансовым сектором, бизнесом в течение последних двух десятилетий были скрыты за фасадом законодательных норм о независимости центрального банка. Сегодня, когда в стремлении преодолеть кризис и выйти на стабильную траекторию роста центральные банки ведущих экономик прибегли к беспрецедентной монетарной экспансии, политические аспекты деятельности центрального банка и ее распределительные эффекты проявляются особенно отчетливо. Относительно когда-то "нейтральной" денежно-кредитной политики все чаще звучат "крамольные" вопросы: "кому это выгодно?", "на кого они работают?" и т.д. Представители "теорий заговора" называют конкретные фамилии, закрытые клубы, ордена, кланы, политические группировки, бизнес-гигантов. Радикально настроенные представители австрийской школы выступают за возвращение к банковской системе без центрального банка и без частичного резервирования, более умеренные – анализируют развитие денежно-кредитных институтов в более широком контексте развития экономических институтов, экономических идей и теорий, противостояния политических сил.

Чтобы лучше разобраться, *кто де-факто и на каких де-факто принципах формирует монетарную политику*, мы решили обратиться к истории развития институтов денежно-кредитного регулирования в США – страны с самой мощной в мире экономикой, политика которой, в том числе в монетарной сфере, так или иначе касается всех стран. Исследуя, как вырастали и вращались в экономический и общественный организм монетарные институты, мы надеемся приблизиться к ответам и на отдельные вопросы, касающиеся сложных и противоречивых взаимоотношений между министерством финансов и центральным банком; перспектив применения некоторых "новых" монетарных инструментов и концепций, которые на самом деле могут оказаться хорошо забытыми старыми.

Объектом нашего исследования стали институты денежно-кредитного регулирования, *поскольку на начальных этапах формирования банковской системы институты регулирования денежного обращения, монетарной политики и регулирования банковской деятельности существовали в синкретическом единстве*. Поэтому невозможно получить целостное представление о развитии институтов денежно-кредитной политики

в отрыве от институтов регулирования денежного обращения и деятельности банков.

Выбор институтов денежно-кредитного регулирования в США как предмета исследования определяется не только огромным весом этой страны в мире и современной экономической науке, но и тем, что сегодня исследователь из любой страны имеет доступ не только к работам ученых, исследовавших монетарную историю США: М.Фридмана и А.Шварц, Р.Тимберлейка, М.Ротбарда, А.Мелтцера, Р.Хетцела, Дж.Вуда и др., массе публикаций в периодических изданиях, посвященных отдельным эпизодам этой истории, но и к оцифрованным и размещенным в сети Интернет текстам всех законодательных актов и стенограмм парламентских слушаний по монетарным вопросам.

Первая статья цикла об истории институтов денежно-кредитного регулирования в США посвящена истории *пяти институтов, которые в разное время до создания Федеральной резервной системы США дополнили институт металлического стандарта. Это Первый и Второй банки Соединенных Штатов, национальная банковская система, Казначейство (Министерство финансов) США и ассоциации клиринговых домов.* Две следующие статьи цикла охватывают период функционирования Федеральной резервной системы США до 2007 года. Самый большой акцент во второй и третьей статьях будет сделан уже на денежно-кредитной политике во взаимосвязи с общими подходами к фискальной политике и финансовому регулированию. Но на отдельных вопросах финансового регулирования, которое расширилось и усложнилось вместе с финансовой системой, мы останавливаться не будем.

### **Первый банк Соединенных Штатов**

Согласно периодизации американского историка денежно-кредитной политики Р.Тимберлейка, денежная экономика прошла следующие стадии денежно-кредитного регулирования: 1) политика полного *laissez-faire* относительно денег; 2) система металлического стандарта, в которой правительство узаконивает стоимость официального средства платежа в драгоценных металлах, но позволяет частным чеканщикам изготавливать монеты установленного им образца; 3) такая же система, в которой правительство монополизирует чеканку монет из драгоценных металлов; 4) система металлического стандарта, такая как 3), к которой прибавляется центральный банк, осуществляющий исключительно краткосрочную, сезонную корректировку денежной массы; 5) центральный банк, имеющий полный дискреционный контроль над предложением денег (Timberlake, 1993. P. 235).

Таким образом, первым институтом денежно-кредитного регулирования в США был металлический стандарт. Конституция США предоставила Конгрессу полномочия чеканить монеты, устанавливать стандарт стоимости монетарных металлов и фиксировать стандарты весов и мер.

Уже вскоре после окончания в 1773 г. Войны за независимость и принятия в 1787 г. Конституции США первый Министр финансов страны А.Гамильтон начал продвигать *идею создания Национального банка.* Он тщательно изучал историю и экономику Франции и Англии. Особенно его заинтересовал *опыт Англии по использованию государственного долга, поскольку именно этот вид финансирования помог ей создать одну из лучших армий, чьим победам государство в значительной степени обязано своим богатством.* С этой целью Министр финансов провел консоли-

дацию военного долга штатов и правительства и в декабре 1790 г. подал Конгрессу доклад с обоснованием необходимости создания национального банка. По его плану этот институт должен был быть национальным, то есть не подлежать ограничениям законов штатов, иметь филиалы во всех штатах, выпускать общенациональную валюту, быть надежным хранилищем для государственных средств, выполнять функцию фискального агента правительства, включая прием платежей по налогам и сборам, и выполнять традиционные функции коммерческого банка.

В то время в США не стремились наделить национальный банк ни функцией контроля за количеством денег, ни функцией кредитора последней надежды. По первой функции – Конституция постановляла, что Конгресс уполномочен "чеканить деньги и регулировать их стоимость". Никто и не думал, что денежная масса будет состоять исключительно из золота и серебра, но Конституция, подчеркивая исключительные свойства драгоценных металлов в качестве законного средства платежа, вывела манипуляцию деньгами из-под дискреции политиков, или по крайней мере в это верили Отцы-основатели. Относительно второй функции (банка банков) – в 1791 г. существовало только четыре банка, которые не нуждались в центральном банке ни в каком из его проявлений (Timberlake, 1993. P. 4).

В качестве образца А.Гамильтон взял Банк Англии, одновременно предлагая и некоторые отличия в организации национального банка в США. В частности, в то время как Банк Англии был полностью частным, 20% капитала Банка США должны принадлежать правительству США. Идея создания национального банка не получила в Конгрессе единодушной поддержки. Против были Отцы нации, которые представляли США как преимущественно аграрное общество, а не основанное на банковской деятельности, бизнесе и получении прибыли. Не поддерживали эту идею и противники централизации государства: в национальном банке видели угрозу для прав штатов и банков штатов (Federal Reserve Bank of Philadelphia, 2009. P. 1–3). Кто-то видел проблему в том, что Конституция не наделяла Конгресс и правительство правом создавать банки, но другие выводили право создать национальный банк из полномочий Конгресса чеканить монеты и регулировать их стоимость, устанавливать и собирать налоги, регулировать торговлю (Timberlake, 1993. P. 8).

После длительных дискуссий Закон "О Банке Соединенных Штатов", который сегодня часто называют Первым банком США, был принят в 1791 г. На то время по размеру капитала – 10 млн долл. (2 из которых принадлежало правительству, а остальные – частным инвесторам) – это была не только крупнейшая финансовая организация США, но и вообще самая крупная корпорация в стране (Federal Reserve Bank of Philadelphia, 2009. P. 4). Банк был наделен теми функциями, которые и предлагал А.Гамильтон (см. выше).

Как и Банк Англии, Первый банк США получил чартер на ограниченный период – на двадцать лет. Поэтому ему приходилось постоянно балансировать между интересами различных общественных кругов. Он был прежде всего банкиром правительства: хранил средства правительства и предоставлял ему кредиты, его банкноты были законным средством платежа для уплаты общегосударственных налогов и сборов. В течение 1804–1812 гг. государственный долг уменьшился наполовину, что почти лишило Первый банк функции кредитора правительства. В условиях уменьшения государственного кредита общество ожидало от него усиления кредитной поддержки экономики. Руководство же банка проводило

осторожную кредитную политику, не желая рисковать средствами правительства. Это сближало его с центральным банком. Первый банк США, как и Банк Англии, вел масштабный частный бизнес, чем вызывал недовольство других банков, которые не имели доступа к средствам государственного бюджета и главное, в отличие от Первого банка, – не имели права открывать филиалы на территории других штатов (филиалы Банка США в разных штатах были необходимы для эффективного сбора налогов и пошлин). Не желая обострения противостояния с банками штатов, Первый банк США пытался поддерживать банковскую систему страны. О том, что директора этого банка осознавали выполнение им функций центрального банка, свидетельствует их отчет перед Сенатом в 1810 г., где они обосновывали необходимость продления чартера Банка. Они заявляли, что Первый банк США был "опекуном коммерческого кредита, то есть следил, чтобы торговый баланс в разных штатах не приводил бы к дефициту денег в некоторых из них" (Timberlake, 1993. P. 10).

Известный исследователь денежно-кредитной системы США, представитель австрийской экономической школы М.Ротбард утверждал, что именно благодаря "бурной деятельности Банка Соединенных Штатов" и "организованной им денежной экспансии" стремительно выросло количество коммерческих банков в стране: "До образования Соединенных Штатов в стране было только три коммерческих банка, а до создания Банка Соединенных Штатов – только четыре, но уже в 1791 [год создания Первого банка США. – Т.К.] и 1792 г. было основано восемь новых банков", "а в 1811 г. [год окончания действия чартера Первого банка США. – Т.К.] их стало уже 117" (Ротбард, 2009. С. 66–67).

*Инструментом, который Первый банк США использовал для поддержки банковской системы, стали его наличные сделки с другими банками. Если в Первом банке считали, что системе необходимо ограничение кредита, он предоставлял банкноты других банков к обмену на драгоценные металлы. Если же руководство было убеждено, что стране необходимо кредитное смягчение, Первый банк не спешил с погашением банкнот других банков. Историк Д.Коуэн отмечает, что такая "инициативность" Первого банка США в проведении элементарной монетарной политики, не предусмотренной законом об этом банке, объясняется значительным влиянием на него правительства, и в частности, министра финансов. Правительство было самым крупным его акционером, Министр финансов имел право не чаще раза в неделю проверять финансовое состояние Первого банка. Д.Коуэн утверждает, что в этот период именно министры финансов при посредничестве Первого банка США проводили монетарную политику и антикризисное регулирование (Cowen, 2000. P. 8; Federal Reserve Bank of Philadelphia, 2009. P. 8).*

*Впрочем, такого рода публичная деятельность Первого банка все же не была предусмотрена ни Законом об этом банке, ни Конституцией. Общество еще не испытывало потребности в таком институте, врага в нем продолжали видеть банки штатов, противники централизации государства и те, кто выступал за строгое соблюдение Конституции. Чартер банка не был продолжен и Первый банк Соединенных Штатов прекратил существование в 1811 г.*

### **Второй банк Соединенных Штатов**

Вторая попытка создать национальный банк и банк правительства была осуществлена уже в 1816 г., после окончания войны с Великобрита-

нией 1812–1816 гг. Военные расходы правительство финансировало при помощи казначейских билетов (о них подробнее см. ниже, в разделе "Казначейство США"), которые были законным средством платежа по всем налогам и сборам, а потому их активно принимали и в частных сделках. Казначейские билеты, которые были практически законными средствами платежа и к тому же приносили процент, использовались банками как резервы. Значительное увеличение банковских резервов привело к чрезмерной эмиссии банкнот и в конечном итоге к отказу банков от их конвертируемости и росту инфляции. И снова именно Министр финансов – А. Даллас – предложил создать национальный банк. На этот раз – с целью стабилизации денежного обращения и восстановления обмена денег на драгоценные металлы. В 1816 г. Второй банк США получил чартер на 20 лет. После этого Казначейство начало политику изъятия казначейских билетов из обращения, а Второй банк США стал буфером для жесткой монетарной политики министерства финансов. Банк ставил перед собой следующие задачи: 1) вести прибыльную деятельность, чтобы вознаграждать акционеров, включая правительство; 2) быть образцом для банков, осуществляя бесперебойный обмен своих банкнот на золото и серебро; 3) поддерживать другие банки, чтобы избежать враждебного к себе отношения и чтобы смягчить последствия политики монетарной рестрикции, которую проводило Казначейство. Банкноты этого банка были законным средством платежа для всех расчетов с правительством, но их без сомнения принимали бизнес и домохозяйства. Как и Первый банк США, Второй банк был одновременно банкиром правительства и коммерческим банком, а его кредитная политика, как и у предшественника, была консервативной (отношение металлических резервов к банкнотам превышало среднее по системе). Активизация деятельности Второго банка как регулятора кредитной активности связана с деятельностью его директора, харизматичного Н. Бидла. Поскольку такая функция не была предусмотрена законодательством, ее выполнение зависело во многом от субъективных взглядов руководителя банка. При президентстве Н. Бидла Второй банк взяту на себя ответственность за стабильность банковской системы ставил выше цели получения прибыли. Инструментами денежно-кредитной политики Второго банка США были изменение объемов предоставления к обмену на золото банкнот других банков и дисконтные операции (Timberlake, 1993. P. 14–32).

Поскольку ни полномочия, ни цели, ни критерии проведения такой политики не были прописаны в законодательстве, такая активность Второго банка, несмотря на ее успешность, не получила убедительной поддержки в Конгрессе. Ярким противником Второго банка США был президент США Э. Джексон. Он еще в 1829 г., за семь лет до окончания действия лицензии Банка, в первом своем ежегодном послании заявил о намерении не продлевать в будущем эту лицензию. В 1831 г. Конгресс проголосовал за продолжение чартера Второго банка США, но Президент наложил на него вето, которое парламенту так и не удалось преодолеть. Еще до окончания действия лицензии этого банка Президент США Э. Джексон начал лишать его особых привилегий. В 1833 г. он вывел из Второго банка США средства правительства и разместил их в ряде банков штатов, которых стали называть "банки-любимцы" (pet banks). Сначала таких банков было 7, в конце 1836 г. их число возросло до 91 (Ротбард, 2009. С. 92).

По мнению американского исследователя монетарной истории Р.Тимберлейка, Банку Англии удавалось добиваться продления чартеров на свою деятельность, потому что он упорно отрицал проведение им монетарной политики и позиционировал себя как обычный крупный банк. А Второй банк США был денационализирован – за то, что он слишком целенаправленно занимался монетарной политикой и открыто это признавал. Как упоминалось выше, в США действовали и другие специфические факторы, которые препятствовали формированию центрального банка, в частности штаты выступали против усиления влияния федерального правительства, тогда как центральный банк был федеральной институтом (Timberlake, 1993. P. 83).

М.Ротбард обвинял Второй банк США в том, что тот стал источником нестабильности денежной системы. По мнению ученого, Банк сначала привел к чрезмерной кредитной экспансии из-за нехватки "мужества требовать от банков штатов оплаты их долгов". Цитируя исследователя истории Второго банка США Р.Кеттеролла, он указывал, что "было так много влиятельных людей, заинтересованных [в качестве акционеров] в банках штатов, что не рекомендовалось задевать их требованием платежей в звонкой монете, а заемщикам нужно было, чтобы им продолжали давать в долг". Затем, как утверждает М.Ротбард, когда полностью проявились инфляционные последствия кредитной экспансии, Второй банк привел к чрезмерному кредитному сжатию: "масштабы осуществленного Банком Соединенных Штатов [Вторым банком США. – Т.К.] сжатия денег и кредита кажутся почти неправдоподобными: сумма банкнот и депозитов упала с 21,9 млн долл. в июне 1818 г. до всего лишь 11,5 млн долл. годом позже", результатом которого стала "эпидемия неплатежеспособности – банкротство торговых и промышленных предприятий" (Ротбард, 2009. С. 84–88).

### **Национальная банковская система**

Когда во время Гражданской войны между северными и южными штатами, которая началась в 1861 г., тринадцать южных штатов вышли из состава США, республиканская партия, выступавшая за создание национального банка, превратилась в парламентское большинство. Республиканская партия, ссылаясь на военную целесообразность, смогла воплотить мечту виггов о централизованной, федеральной банковской системе. Воспользовавшись моментом, Конгресс в 1863 и 1864 гг. принял два Акта "О национальной банковской системе".

Первый Акт "О Национальной банковской системе" был принят 25 февраля 1863 г. В этот закон вносились многочисленные поправки, и в конце концов он был заменен Актом, принятым 3 июня 1864 г. В нём была сделана слабая попытка вытеснить из обращения банкноты банков штатов и заменить их банкнотами национальных банков, обложив эмиссию банкнот банками штатов 2-процентным налогом. Но этого оказалось мало: сумма таких банкнот в обращении в 1863 г. составляла 238,7 млн долл., а через год уменьшилась только до 179,2 млн долл. (Champ, 2011). Наконец, 3 марта 1865 г. был принят закон, который облагал банкноты банков штатов 10-процентным налогом, что быстро привело к исчезновению этих банкнот из обращения: в 1866 г. их в обращении осталось 20 млн долл., а в 1867 гг. – только 4 млн долл. (Champ, 2011). Принятие этой законодательной нормы имело два последствия. *Во-первых*, больше банков стали членами национальной системы. *Во-вторых*,

банки, которые все равно отказывались от этого, избегали налога, используя для кредитования и инвестиций только депозиты до востребования, что привело к стремительному наращиванию депозитов и сокращению эмиссии банкнот банками штатов.

Все национальные банки должны были получить чартер от федерального правительства, в частности от созданного с этой целью в составе Казначейства Управления Контролера денежного обращения (Office of the Comptroller of the Currency). Законами было предусмотрено функционирование трех групп банков: национальные банки центральных резервных городов, к которым принадлежали с 1864 г. только нью-йоркские банки, а с 1887 гг. – также банки Чикаго и Сент-Луиса; национальные банки резервных городов – банки городов с населением более 500 тыс. чел.; и провинциальные банки, к которым принадлежали все остальные национальные банки.

Банкноты национальных банков печатались правительством, имели стандартный дизайн и должны были приниматься всеми остальными национальными банками по номиналу. Банки-участники системы должны держать государственные облигации в качестве обеспечения по своим банкнотам, и каждый должен был хранить государственные ценные бумаги в сумме, равной по меньшей мере трети капитала.

Акт "О национальной банковской системе" предусматривал создание централизованной иерархической системы формирования банковских резервов, вводя обязательные резервные требования: 25% от суммы банкнот и депозитов для банков в центральных резервных и резервных городах и 15% для провинциальных банков. Банки центральных резервных городов должны были 25% денежных средств и депозитов держать в "законных деньгах" (lawful money), то есть в золоте, серебре и гринбеках. Банкам резервных городов было разрешено половину резервов держать в форме законных средств платежа, а вторую половину – в виде вкладов до востребования в центральных резервных городах. Провинциальные банки должны были 40% резервов держать в виде законных платежных средств, а остальное – на вкладах до востребования в банках центральных резервных городов или банках резервных городов (Ротбард, 2009. С. 138). Таким образом, система предполагала концентрацию кредитной активности в резервных городах за счет привлечения средств провинциальных банков.

*По замыслу создателей национальной банковской системы, более крупные и мощные городские банки, сохраняя резервы провинциальных банков, должны были стать банками банков. То есть это должна была быть двухуровневая система кредиторов последней инстанции. Но эта идея содержала внутреннее институциональное противоречие: национальные банки были институтами, нацеленными на получение прибыли, поэтому в трудные времена они не могли поддерживать другие банки (Timberlake, 1986 P. 744). Вместо них функции денежно-кредитного регулирования взяли на себя, во-первых, Казначейство, которое в соответствии с законодательством о национальной банковской системе получило целый ряд рычагов влияния на деятельность государственных банков (о них подробно см. ниже), во-вторых, созданные самими банками ассоциации клиринговых домов, которые для поддержки банков выпускали собственные сертификаты (также об этом см. ниже).*

### Казначейство США

Казначейство США (Министерство финансов) до создания Федеральной резервной системы (ФРС) США в 1913 г. было одним из ключевых институтов денежно-кредитного регулирования. Как будет показано в следующих статьях, оно сохраняло значительное влияние на монетарную политику и на других этапах монетарной истории США. В этой статье мы остановимся на периоде до основания ФРС. В частности, рассмотрим следующие его функции монетарного характера:

- 1) эмиссия казначейских билетов;
- 2) эмиссия серебряных монет с монетарной стоимостью, превышающей рыночную стоимость серебра соответствующего веса;
- 3) управление бюджетными средствами, которые хранились на разных этапах в самом Казначействе, банках штатов и национальных банках, и регулирование деятельности этих учреждений;
- 4) влияние на политику Первого и Второго банков Соединенных Штатов по поддержке стабильности финансовой системы;
- 5) влияние на эмиссию банкнот национальных банков, которая проводилась под залог государственных ценных бумаг;
- 6) поддержание стабильности денежного обращения и финансовой системы во время кризисов с помощью инновационных механизмов, которые на различных этапах появлялись как следствие субъективной трактовки законодательства и полномочий Казначейства министрами финансов.

**Эмиссия казначейских билетов.** Еще во время войны с Англией за независимость для финансирования военных расходов Континентальный Конгресс в течение 1775–1779 гг. эмитировал бумажные Континентальные доллары, которые должны были обмениваться на испанские серебряные доллары, но быстро обесценились и никогда уже не были погашены, несмотря на победу американцев в этой войне. Учитывая этот горький опыт, Отцы-основатели США не включили в Конституцию ни одного упоминания о бумажных деньгах, объявив законным средством платежа только серебро и золото (Grubb, 2008). В дальнейшем до 1812 г. дефицит бюджетных средств государство восполняло путем выпуска государственных облигаций, по которым предлагалось солидное обеспечение – например, публичные земли.

Несколько выпусков казначейских билетов было осуществлено во время англо-американской войны в 1812–1815 гг. Большинство из них приносили процент в размере 5,4% годовых, имели срок погашения один год, и были узаконенным средством платежа по федеральным налогам. К их выпуску правительство прибегало, если не могло в полном объеме разместить облигации для покрытия военных потребностей. С 1837 г. казначейские билеты уже выпускались достаточно регулярно и в больших объемах.

Партия вигов, которая стремилась восстановить национальный банк в США, обвиняла Казначейство в том, что оно превращается в банк. В 1840 г. представители этой партии в Конгрессе обвиняли Министра финансов, что он размещает казначейские билеты на депозитах в банках штатов и использует их как чековые счета. Такая практика XIX в. эквивалентна современному приобретению государственных облигаций центральными банками на первичном рынке. Как указывает Р.Тимберлейк, размещение государственных ценных бумаг на депозите следует отличать от их продажи. Депозит означает, что и банки, и Казначейство трак-

туют казначейские билеты как ликвидные активы, как монетарную базу. И наоборот, продажа ценных бумаг Казначейства банкам свидетельствует о том, что эти бумаги считают просто одним из активов, который приносит определенную доходность и конкурирует с другими активами. Так вот, в ответ на этот протест представителя партии виггов Сенат направил тогдашнему Министру финансов Л.Вудбери запрос: "Размещает ли Казначейство эмитированные им билеты, которые приносят процент, на счетах в банках с целью получения кредита от этих банков?". Министр ответил, что когда казначейские билеты продают банкам за драгоценные металлы, то по ним платят проценты в размере 5–6% годовых. В противном случае такие билеты выпускаются как валюта, с почти нулевыми процентами. Более того, он также отметил, что *имеет свободу действий относительно установления процентных ставок по казначейским билетам и меняет эти ставки время от времени с целью поддержки как государственного кредита, так и денежного рынка и денежного обращения*". Далее он привел статистику выпуска таких билетов Казначейством за 1837–1839 гг. Оказалось, что из их общей суммы в 19,75 млн долл. 7,78 млн были проданы под проценты, а 11,79 млн выпущены как валюта (Timberlake, 1960. P. 93–94).

Начало Гражданской войны в 1861 г. породило дополнительную потребность государства в деньгах, которую можно было удовлетворить тремя давно известными методами: повышением налогообложения, выпуском государственных ценных бумаг и просто печатанием денег. Среди налогов тогда преобладали пошлины, а поскольку международная торговля во время войны сократилась, упали и таможенные поступления. Государственные же расходы выросли в десять раз. Поэтому на Севере начали печатать бумажные деньги – законные (а по сути – скорее узаконенные) платежные средства – гринбеки. Они имели ряд существенных отличий от своих предшественников – казначейских билетов. *Во-первых*, если казначейские билеты были законным средством платежа только для транзакций с правительством, а люди принимали их добровольно, то гринбеки были законным средством платежа для всех государственных и частных долгов. Гринбеки не принимали только в оплату пошлин, поскольку это бы лишило правительство единственного источника золота, необходимого для выплаты процентов по государственному долгу (такие выплаты всегда осуществлялись только в драгоценных металлах). *Во-вторых*, сумма их эмиссии значительно превышала общую стоимость казначейских билетов. *В-третьих*, если казначейские билеты, попадая в Казначейство, погашались и уже не выпускались в обращение, то гринбеки снова возвращались в обращение. С ростом массы бумажных денег начали расти цены и спрос на золото, которое тесаврировали или вывозили за границу. Поэтому *30 декабря 1861 г. правительство и банки прекратили обмен своих билетов на драгоценные металлы*.

За время гражданской войны цены в США выросли почти вдвое. Для преодоления инфляции и восстановления конвертируемости денег в золото у правительства были такие альтернативы:

- 1) сокращение суммы бумажных денег, чтобы снизить общий уровень цен и рыночную цену золота. Когда рыночная цена золота достигнет монетарной цены, можно будет восстанавливать конвертируемость денег в золото;

2) замораживание массы денег в ожидании, пока рост объема производства приведет к такому падению цен, при котором рыночная цена золота опустится до цены металлического стандарта;

3) увеличение монетарной цены золота и серебра специальным декретом, то есть объявленная государством девальвация бумажных денег;

4) демонетизация золота и серебра;

5) надежда на рост объема монетарных металлов (Timberlake, 1993. P 89).

Сразу после окончания войны была реализована первая альтернатива – сокращение денежной массы. *Налоговые поступления выросли, а государственные расходы значительно упали, что привело к образованию бюджетных профицитов. Казначейство изымало и уничтожало билеты, превышающие его фискальные потребности.* Другие билеты, которые оставались в обращении, обменивались на долгосрочные облигации, приносящие владельцам процентный доход. Но вскоре оказалось, что падение уровня цен приводит к гораздо большим потерям, чем на это рассчитывали. Конгресс уже в апреле 1866 года, всего через четыре или пять месяцев после начала политики сокращения денежной массы, ограничил сумму изъятия гринбеков: не более 10 млн долл. в течение следующих шести месяцев и 4 млн долл. в месяц после этого. В течение трех лет политики сокращения денежной массы 1866–1868 гг. уровень цен ежегодно падал на 8%. Как должники, долговое бремя которых росло, так и кредиторы, которым также не было выгодно банкротство заемщиков, объединились против политики сокращения денежной массы. В феврале 1868 г. Конгресс запретил дальнейшее сокращение количества денег путем изъятия из обращения билетов США. С этого времени начали воплощать названный выше *второй вариант политики восстановления конвертируемости бумажных денег в драгоценные металлы – умеренно консервативную политику "экономического роста, догоняющего рост денежной массы"*. Закон, запрещающий дальнейшее сокращение количества денег, заморозил сумму гринбеков на уровне 356 млн долл., а сумма банкнот национальных банков Актом "О национальной банковской системе" была зафиксирована на уровне 300 млн долл. (об этом подробнее см. ниже). Также в обращении находились 3-процентные сертификаты Казначейства на сумму 45 млн долл. с большими номиналами, которые использовались только как банковские резервы. В начале 1870 г. Конгресс принял решение изъять из обращения эти сертификаты и расширить эмиссию банкнот национальных банков.

*Кроме вопроса об оптимальном количестве денег, в это время появились также вопросы об эластичности валюты и равномерности ее распределения среди населения. Под эластичностью понимали изменение количества денег в соответствии с сезонными изменениями объема производства товаров, особенно сельскохозяйственных.* Гринбеки обходились государству дешевле, поскольку не предусматривали процентных выплат, зато банкноты национальных банков считались более соответствующими динамике производства, то есть более эластичными. Проблема равномерности распределения денежной массы была связана с дефицитом денег на Юге и Западе страны. Учитывая это в 1870 г. был принят закон, согласно которому Министр финансов мог разрешить эмиссию дополнительных 54 млн долл. банкнот национальных банков в штатах, имеющих дефицит денег после первой эмиссии. Национальные банки, как и раньше, должны были получить разрешение у Казначейства на

эмиссию банкнот. Около 80% новых банкнот должны поступить Югу и Западу; но банки этих регионов получали такой приоритет только в случае, когда они обращались за квотой в течение года со дня принятия соответствующего закона. Казначейство должно было погасить и 3-процентные сертификаты в сумме, соответствующей дополнительной сумме эмиссии банкнот национальных банков (Timberlake, 1993. P. 90–91).

На выборах 1874 г. демократы получили контроль над Палатой представителей и несколько мест в Сенате. Республиканское большинство предыдущего состава Конгресса, которое находилось в статусе "хромой утки", пришло к выводу, что причина его поражения – конфликт внутри партии между сторонниками "жесткой" и "мягкой" (неконвертируемой) валюты. В интересах единства партии было решено до выборов 1876 г. принять компромиссный план восстановления конвертируемости доллара в золото. Согласно Акту "О восстановлении платежей в драгоценных металлах" от 14 января 1875 г. с 1 января 1879 г. Казначейство США должно было восстановить обмен гринбеков на золото по первому требованию. Этим же законом был отменен лимит на эмиссию банкнот национальных банков (о нем см. ниже), а Казначейству принадлежало изымать из обращения гринбеки в соотношении 80% от увеличения эмиссии банкнот, при условии, что общая сумма гринбеков, которая к тому времени выросла до 382 млн долл., не опустится ниже 300 млн долл. (Wood, 2005. P. 143–144).

*Возникает вопрос, почему в этот раз нужно было так много времени для восстановления конвертируемости гринбеков в золото (с 1862 до 1879 гг.). Одна из причин заключается в том, что за это отвечал непосредственно Конгресс, который, представляя широкие круги электората, в принципе выступал за восстановление конвертируемости, но когда-то в будущем и без значительных потерь. При этом у политиков не было третьей силы, такой как центральный банк, который мог бы заниматься этим делом и нести за него ответственность, поэтому они так осторожно себя вели. Сильный Банк Англии после Первой мировой войны в 1920-х годах совершил идеалистическое и раннее восстановление конвертируемости фунта в золото вопреки протестам тех, кто понес потери. В США вина за побочные эффекты восстановления конвертируемости доллара после войны 1812–1815 гг. была переложена на Второй банк США. Однако в 1865–1879 гг. в США законодатели непосредственно несли ответственность за денежную сферу, поэтому так и не решались на радикальные шаги (Wood, 2005. P. 146–147).*

**Эмиссия серебряных монет с монетарной стоимостью, превышающей рыночную стоимость серебра соответствующего веса.** Во время так называемой Серебряной Эры (1878–1893) эмиссионным инструментом стала чеканка серебряных монет. Движение за свободную чеканку серебряных монет (Free silver movement) было спровоцировано принятием в 1873 г. Акта "О чеканке монет", который определял типы золотых и серебряных монет, которые с этого времени должны были выпускаться Казначейством. В этом законе не было никакого упоминания о серебряном долларе весом в 371,25 грана, который использовался еще в денежной системе, предложенной А.Гамильтоном; серебру была оставлена только функция мелкой разменной монеты.

На самом деле, за исключением незначительного количества монет мелкого номинала, серебро выпало из денежного обращения ещё в 1836 г., с тех пор его рыночная цена начала превышать монетарную. По-

этому Акт 1873 г. на момент его принятия не менял реального положения дел и казался вполне невинным. Но вскоре после его принятия произошли события, которые привели к значительному падению цены серебра на мировых рынках. *Во-первых*, в штате Невада было открыто крупное месторождение серебра. *Во-вторых*, Франция решила уменьшить количество серебряных монет, Германия также прилагала усилия для замены своего серебряного запаса золотым. Рыночная цена серебра упала настолько, что стало возможным его возвращение в денежное обращение (Champ, 2011). К тому же как раз в момент принятия Акта 1873 г. в США начала усиливаться дефляция: снижались цены, падали курсы акций. Общество связывало это с нехваткой денег. Поэтому очень скоро в общественном мнении Акт 1873 г. превратился в "Преступление 1873" (Crime of 1873).

Сторонниками свободного серебра были владельцы серебряных шахт на Западе, фермеры, которые верили, что рост валюты повысит цены на их урожаи, и должники, которые надеялись, что рост количества денег в обращении облегчит для них выплату долгов. Некоторые ученые убеждены, что "Преступление 1873" вдохновило Ф.Баума на создание известной детской книги "Волшебник страны Оз", опубликованной в 1900 г. Оз является аббревиатурой от "ounce" (унция), а страна Оз – это восток США, где царит золото. Ураган, обрушившийся с Запада, воплощает борьбу за чеканку серебряных монет. Смелая маленькая девочка Дороти воплощает борьбу маленького американца против финансовых воротил. Изумрудный город – Вашингтон, а волшебник, который там живет, – воплощение мошенничества (Бернштейн, 2004. С. 232–233). Итак, движение за свободную чеканку серебра началось в 1873 г. и продолжалось до середины 1890-х годов.

Восстановление конвертируемости казначейских билетов в золото и проведение с этой целью политики ограничения государством эмиссии банкнот национальных банков и гринбеков привели к активизации сторонников расширения денежного предложения, которых еще называют инфляционистами. В конце концов, в 1878 г. Конгресс принял Акт Бленда-Эллисона. Согласно этому Акту, Казначейство США должно было ежемесячно покупать по рыночным ценам серебряные слитки на сумму от 2 до 4 млн долл. и чеканить из них серебряные монеты. Казначейство должно выпускать их в обращение только в случае, если других источников доходов бюджета не будет достаточно для покрытия его обычных расходов. В 1889–1899 гг. в Союз (федерацию северных штатов) вошли ряд ключевых западных штатов: Северная и Южная Дакота, Монтана, Вашингтон, Айдахо, Вайоминг<sup>1</sup>. Это усилило позиции сторонников свободной чеканки серебра в Конгрессе, в результате чего был принят Акт Шермана "О покупке серебра" 1890 г., обязывающий Казначейство покупать до 4,5 млн унций серебра ежемесячно по рыночной цене. Этот объем примерно соответствовал месячной добыче серебра серебряными рудниками США (Champ, 2011). Как отмечает Р.Тимберлейк, монетарная цена этих серебряных монет все больше превышала рыночную цену серебра, из которых они изготавливались, поэтому эмиссия серебряных монет приносила правительству значительные доходы от сеньоража. *Это сближало серебро и гринбеки: монетарная стоимость и одних, и других устанавливалась соответствующими законодательными актами, оба эти вида денег могли по требованию обмениваться на золото в Казначействе.*

<sup>1</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/List\\_of\\_U.S.\\_states\\_by\\_date\\_of\\_statehood](http://en.wikipedia.org/wiki/List_of_U.S._states_by_date_of_statehood)

Разница между ними была лишь в том, что гринбеки были на 100% декретными деньгами (*fiat money*), а серебро – на 3–45% (Timberlake, 1993. P. 248). Рыночная цена серебра продолжала падать, и в 1893 г. уже составляла около половины его монетарной стоимости. Естественно, что в таких условиях было выгодно сдавать его в Казначейство и полученные серебряные монеты или сертификаты обменивать на золото. Золотые запасы Казначейства быстро исчерпывались. Неофициальным минимально допустимым размером золотых резервов министры финансов считали 100 млн долл., и когда в 1893 г. их величина упала ниже этой отметки, Президент США С.Кливленд обратился к Конгрессу с призывом отменить Акт Шермана "О покупке серебра" (Champ, 2011). Конгресс отменил Акт Шермана, но население продолжало тесавривать золото, а золотые запасы Казначейства – таять. Когда величина золотого резерва снова приблизилась к 100 млн долл., Казначейство вышло на рынок золота, продавая ценные бумаги. Наконец там убедились в бесполезности продажи облигаций за золото, большинство из которого вскоре снова вымывалось из Казначейства путем предоставления бумажных законных средств платежа к обмену. В июле 1896 г. золотой запас Казначейства упал до 90 млн долл., поскольку население тесавривало золото, опасаясь успеха движения за серебро во главе с претендентом на пост Президента от демократов В.Брайаном (Timberlake, 1993. P. 151). Действительно, в 1896 г. сторонники серебра в США осуществили мощную и последнюю атаку на золотой стандарт. В этом году Демократическая партия выставила кандидатуру В.Брайана на президентских выборах 1896 г. Как пишет П.Бернштейн, экономические взгляды этого молодого популиста от демократов были просты: "Деньги должны служить людям, и я против всех теорий, которые восхваляют деньги и унижают человечество". Знаменитая удачным сочетанием возвышенного идеализма и трезвого анализа речь В.Брайана на съезде Демократической партии в июле 1896 была посвящена биметаллизму и стала партийной платформой. Логика его аргументации была такой. Он начинал с того, что защищает интересы простых фермеров, жителей Запада – "этих суровых первопроходцев, которые храбро встречали все опасности дикой природы и превращали пустыни в цветущие сады, первопроходцев, которые вдали отсюда воспитывают своих детей на лоне природы, где они могут мешать свои голоса с голосами птиц ...". Далее он обвинял золотой стандарт в обездоленности десятков тысяч этих честных тружеников. Наконец – заявлял, что золотой стандарт, который лишает денег простых трудящихся, является не более чем попустительством враждебным иностранцам, и в частности Англии – бывшей метрополии: "Нас не страшит никакая борьба. Если они говорят, что биметаллизм хорош, но мы не можем воспользоваться им без помощи других стран, мы отвечаем, что вместо того, чтобы устанавливать золотой стандарт, потому что он принят в Англии, мы восстановим биметаллический стандарт у себя и принудим к нему Англию, потому что он принят в Соединенных Штатах. ... Вам не удастся надеть на трудящихся терновый венец и распять человечество на золотом кресте" (Бернштейн, 2004. С. 244). Соответственно, противник В.Брайана на президентских выборах – республиканец У.Мак-Кинли в центр предвыборной программы поставил преимущества золотого стандарта. Это были единственные выборы в истории США, когда в центре внимания оказался вопрос о национальной денежной системе. У.Мак-Кинли получил на выборах убедительную победу, что означало и победу золотого стандарта.

М.Фридман и А.Шварц в своем фундаментальном труде "Монетарная история США 1867–1960 гг." объясняют появление и распространение движения за серебро падением цен и соответственно доходов фермеров, которые происходили с 1870-х годов, а победу золотого стандарта – ростом цен после 1896 г., что увеличило доходы фермеров (Friedman, Schwartz, 1963. P. 113–119). М.Фридман в своей книге "Денежные несчастья: эпизоды монетарной истории" поражение движения за серебро связывает с изобретением в Шотландии Макалтуром и братьями Форрест процесса цианирования золотой руды и его применением на рудниках Южной Африки, что позволило значительно увеличить добычу золота и преодолеть пагубные для фермеров процессы дефляции (Бернштейн, 2004. С. 243).

Наконец 14 марта 1900 г. Конгресс принял Акт "О золотом стандарте". Этот документ предусматривал, что Казначейство будет эмитировать и конвертировать в золото свои билеты и сохранять резервный фонд в золотых монетах и слитках на сумму 150 млн долл. Если размер фонда упадет ниже 100 млн долл., Казначейство обязывалось восстановить его до 150 млн долл., заимствуя деньги именем США, в том числе путем выпуска облигаций, выплачиваемых (как основная сумма, так и проценты) в золотых монетах (Timberlake, 1993 . P. 151).

**Управление бюджетными средствами, которые хранились в банках штатов.** Связь банков с государственными финансами еще во времена децентрализованной банковской системы не ограничивалась хранением в них депозитов правительства. Как отмечает М.Ротбард, законодательство многих штатов предусматривало привязку эмиссии банкнот и расширение депозитов к объему купленных банком облигаций правительства штата. Поэтому, по его словам, "возможность расширения банковского кредита оказывалась в прямой зависимости от государственного долга" (Ротбард, 2009. С. 113).

После лишения Второго банка США статуса банкира правительства средства бюджета были переведены в банки штатов, и парламент для обеспечения надежного хранения средств государственной казны начал пытаться регулировать деятельность этих банков. С этой целью в декабре 1834 г. впервые в банковской истории США было введено законодательное требование относительно норматива обязательного резервирования для выпущенных банком банкнот и привлеченных депозитов, который был утвержден на уровне 20%. Уже через несколько лет законодательный норматив резервирования был отменен, вместо этого Министр финансов получил право устанавливать его по своему усмотрению (Timberlake, 1993. P. 47). *Пока бюджетные средства хранились в банках штатов, расчеты с правительством разрешалось осуществлять в банкнотах этих банков, драгоценных металлах и казначейских билетах.* Хотя все эти банкноты были долларами США и подлежали обмену на драгоценные металлы по первому требованию, их выпускали банки, финансовое состояние которых могло значительно различаться, к тому же они получали чартеры от различных штатов, каждый из которых имел свои требования к капиталу. Неопределенность относительно способности банков погашать свои банкноты осложняла расчеты, особенно между субъектами из разных штатов.

Для защиты интересов бюджета было принято два нормативных акта. Первый – это Акт "О регулировании депозитов публичных денег" от 23 июня 1836 г., который определял условия, на которых банки сохраняли средства Казначейства, и порядок распределения профицита бюджета

между штатами. Согласно этому закону депозиты федерального правительства распределялись между штатами "пропорционально их представительству в Сенате и Палате представителей США" (Wood, 2005. P. 140). Второй – это выданный по приказу Президента Э.Джексона циркуляр Министра финансов от 11 июля 1836 г., по которому с 15 декабря 1836 г. все расчеты с правительством за земли, полученные после переселения индейцев, должны осуществляться только золотом или серебром. Этот документ защищал финансовые интересы правительства, но в остальных транзакциях продолжали использовать банкноты банков штатов, эмиссию которых никто не контролировал. Побочным эффектом этих двух нормативных актов стало перетекание драгоценных металлов из коммерческих центров на восточном побережье на запад. Так, Циркуляр о драгоценных металлах требовал рассчитываться золотом и серебром за западные земли. Закон же о регулировании депозитов публичных денег предусматривал перевод их из Второго банка США в банки штатов, большинство из которых были на Западе. За неимением металлических резервов банки на Востоке уменьшили кредитование, что стало одной из основных внутренних причин банковской паники 1837 г., которая в конечном итоге привела к депрессии (Timberlake, 1993. P. 51–52).

*Когда после банковской паники 1837 г. банки штатов приостановили конвертируемость своих банкнот в золото и серебро, для транзакций с правительством начали использовать только казначейские билеты и драгоценные металлы. Конгрессмены, разочарованные в эффективности работы банков штатов как хранителей бюджетных средств, высказывали различные идеи по реформированию этой системы. Одни политики видели причину кризиса в субъективном подходе Казначейства к выбору банков – своих финансовых агентов и предлагали изъять бюджетные деньги у банков, передав их на хранение в Казначейство. Другие политики отмечали, что назначение денег – служить средством обращения, а хранение этих денег в Казначействе будет означать изъятие их из обращения и подрывать денежную систему. Наконец в 1846 г. Законом "О Независимом Казначействе" функция фискального агента правительства, в том числе хранения бюджетных средств, была полностью передана самом Казначейству (Wood, 2005. P. 140).*

**Управление бюджетными средствами, которые хранились в самом Казначействе (1847–1863 гг.).** С принятием в 1846 г. Акта "О Независимом Казначействе", по словам сторонников этого закона в Конгрессе, впервые в своей истории Казначейство становилось собственным казначейством – хранителем государственной казны – по своей сути, а не только по названию. По их мнению, это логично вытекало со ст. 1, ч. 9 Конституции: "Никакие средства Казначейства не могут тратиться иначе, чем в результате бюджетных ассигнований, предусмотренных законом". Акт 1846 г. "О Независимом Казначействе" обязывал обеспечить надлежащие условия для хранения бюджетных средств в учреждениях Казначейства и необходимый для этого персонал. Под независимым Казначейством подразумевалось независимое от банковской системы. Законом предусматривалось хранение казны в помещении Казначейства в Вашингтоне и еще шести зданиях: помещениях таможни в Нью-Йорке и Бостоне, офисах Казначейства в Чарльстоне и Сент-Луисе и монетных дворах Филадельфии и Нью-Орлеана. Согласно Акту 1846, Министр финансов США, казначеи монетарных дворов, другие казначеи, их ассистенты, таможенники и сборщики налогов обязаны *"надежно хранить*

все публичные деньги, деньги, собранные ими или которые находятся под их надзором, не предоставляя в кредит, не используя, не размещая на депозитах в банках, не обменивая на другие средства, кроме случаев, предусмотренных этим законом, пока не поступит ордер на их передачу или выплату" (Platt, 1968. P. 13–15).

С 1 января 1847 г. все пошлины, налоги, плата за приобретенные публичные земли, выплата долгов и других платежей в пользу правительства США могли выплачиваться только в золоте, серебре или казначейских билетах. Платежи со стороны правительства должны были осуществляться в золоте, серебре, а в казначейских билетах – лишь с согласия кредитора принять их в оплату.

Казначейству не удалось сразу разорвать все связи с банковской системой. Сначала налоговые агенты сохраняли собранные средства до момента их выплаты у банкиров и брокеров, чтобы полученные проценты покрыли издержки транспортировки драгоценных металлов. Только в 1857 г. "Акт о Независимом Казначействе" был дополнен положением, которое обязывало налоговых агентов держать депозиты в филиалах Казначейства (Platt, 1968. P. 18).

Сначала система Независимого Казначейства функционировала достаточно успешно, но во многом благодаря благоприятной экономической конъюнктуре: отмене Англией "хлебных законов", которые ограничивали импорт зерна и позволили США нарастить его экспорт и получить профицит торгового баланса и стабильный приток драгоценных металлов в страну; открытию залежей золота в Калифорнии. С денежным голодом, который имел место после Мексиканской войны, было покончено. Правда, в 1857 г. состоялась банковская паника, но, по словам Президента США Дж.Бьюкенена, "благодаря независимому Казначейству правительство не приостановило конвертируемость своих билетов в драгоценные металлы, как оно вынуждено было это сделать после банковского кризиса в 1837 гг." (Platt, 1968. P. 21).

При системе Независимого Казначейства монетарная база становилась объектом шоков, связанных с движением средств федерального бюджета. Сезонная динамика чистых поступлений в Казначейство часто предопределяла изъятие средств из оборота в период, когда они были особенно необходимы, в частности осенью, во время сбора урожая. Профициты государственного бюджета, характерные для мирных времен, имели долгосрочные дефляционные эффекты.

В годы бюджетных профицитов Казначейство досрочно погашало государственные ценные бумаги, чтобы вернуть аккумулированные им средства в банковскую систему. Собственно, это и были первые операции на открытом рынке. Впрочем, обязанность Казначейства поддерживать финансовую систему не была предусмотрена в законодательстве (Wood, 2005. P. 140).

**Влияние на политику Первого и Второго банков Соединенных Штатов по поддержке стабильности финансовой системы.** Роль Казначейства США как монетарного регулятора не ограничивалась эмиссией собственных денег и манипуляциями с бюджетными средствами на денежном рынке. Оно имело целый ряд рычагов влияния на деятельность банковской системы. Как отмечалось выше, Министр финансов оказал большое влияние на директоров Первого и Второго банков Соединенных Штатов, и именно его согласие в известной мере "легитимизовало" инициативную деятельность этих банков как институтов денежно-кредитного регу-

лирования (поддержание банковской системы во время паники и антициклическую политику предъявления к погашению банкнот банков штатов).

**Влияние Казначейства на эмиссию банкнот национальных банков.** Гражданская война, начавшаяся в 1861 г., положила конец существованию Независимого Казначейства в чистом виде, и после войны реального возвращения к этой системе не произошло. Филиалы Казначейства продолжали работать как места для хранения и выплаты бюджетных средств, но они тесно сотрудничали с банками. Первая трещина в независимости Казначейства от банков произошла, когда в июле 1861 г. Министр финансов начал брать у банков кредиты для пополнения запасов золота. Это уменьшило запасы золота банков, необходимые для погашения их собственных банкнот, и Министр финансов выпустил казначейские билеты. Банковские билеты начали массово менять на драгоценные металлы, и банки приостановили их конвертируемость. Вслед за банками приостановило конвертируемость казначейских билетов Казначейство.

В конце концов, принятие Актов "О национальной банковской системе" 1863 и 1864 г. положило конец монополии Казначейства на хранение бюджетных средств, практически ликвидировав основную идею Акта "О Независимом Казначействе". Акт "О национальной банковской системе" предусматривал возможность размещения бюджетных средств в национальных банках, обеспечивающих обмен своих банкнот на законные средства платежа (золото, серебро и гринбеки). Согласно этому закону, если национальные банки подтверждали свое обязательство по первому требованию обменивать свои банкноты на законные средства платежа – золото, серебро или гринбеки, их банкноты (равно как казначейские билеты и когда-то банкноты Первого и Второго банков Соединенных Штатов) приобретали статус "узаконенного платежного средства" для расчетов с правительством: закон обязывал "принимать их по номиналу на всей территории США для уплаты налогов, акцизов, платы за государственные земли и для уплаты других общегосударственных сборов (за исключением импортных пошлин), а также для выплаты заработной платы и других задолженностей государства перед индивидами и корпорациями (за исключением процентов по государственному долгу и погашения национальной валюты) (National Bank Act of 1864. P. 10–11).

Как отмечает Дж.Платт, национальная банковская система была создана для обеспечения потребностей финансирования войны, но она не только справилась с этой задачей, но и оказалась эффективным механизмом осуществления многочисленных сделок без привлечения армии государственных служащих (Platt, 1968. P. 23).

Акты "О Национальной банковской системе" 1863 и 1864 г. предусматривали создание национальной денежной системы, в основе которой лежали банкноты, обеспеченные государственными облигациями. Вполне логично, что эмиссию и регулирование оборота этих банкнот должно осуществлять Казначейство. Для этого в Казначействе был создан пост Контролера денежного обращения (*Comptroller of the Currency*) и соответствующее подразделение – Управление Контролера денежного обращения (*Office of the Comptroller of the Currency*). Контроллера назначал Президент по представлению Министра финансов и с согласия Сената сроком на 5 лет.

Основой этой системы стали национальные банки. Они должны были иметь не менее пяти учредителей, объединенных договором ассоциации. Актом от 1864 г. устанавливались требования к минимальному

размеру капитала национальных банков: 50 000 долл. для банков в населенных пунктах с численностью населения менее 6 тыс. чел.; 100 000 долл. для банков в городах с населением более 6 и менее 50 тыс. чел. и 200 000 долл. для банков в городах с населением более 50 тыс. чел. (National Bank Act of 1864. P. 1–4). С 1900 г. было разрешено создавать банки с капиталом минимум 25 000 долл. в населенных пунктах, где проживает менее 3 тыс. жителей (Champ, 2011).

*Прежде чем начинать деятельность, каждый национальный банк должен был приобрести и депонировать в Казначействе облигации в сумме не менее трети от величины капитала, но не менее 30 000 долл.; после их погашения Казначейство заменяло их новыми. В случае увеличения или уменьшения капитала банка подлежала корректировке и сумма депонированных государственных облигаций.*

*В обмен на депонированные в Казначействе государственные облигации национальные банки получали от Контролера денежного обращения банкноты различных номиналов на сумму не более 80% стоимости депонированных облигаций с 1863 г.; не более 90% меньшей среди рыночной и номинальной стоимости депонированных облигаций с 1864 г. и не более 100% меньшей среди рыночной и номинальной стоимости депонированных облигаций – с 1900 г. Акт 1864 отмечал, что депонирование национальными банками государственных облигаций в Казначействе является исключительно механизмом обеспечения их банкнот. Национальные банки обязаны были по первому требованию обменивать свои банкноты на законные средства платежа – драгоценные металлы или гринбеки. Они также должны были принимать банкноты друг друга по номиналу, но только в случае, если банки-эмитенты не отказываются по первому требованию погашать их в законных средствах платежа.*

В случае, если банк не мог обменивать эти банкноты на законные средства платежа, Казначейство должно было продать на рынке депонированные банком облигации и расплатиться с держателями банкнот.

Механизм эмиссии банкнот под залог государственных облигаций, по мнению представителя австрийской школы М.Ротбарда, означал, что *"вся национальная банковская система оказалась в зависимости от правительства, точнее говоря, от темпов увеличения государственного долга. Федеральное правительство получило гарантированный встроенный рынок для своего долга..."*. Если в 1874 г. для погашения банкнот национальных банков служили резервы в законных платежных средствах, которые формировались как по депозитам, так и по банкнотам в обращении (об этом говорилось выше), то в 1874 г. резервные требования по банкнотам были отменены, а взамен национальные банки депонировали в Казначействе законные средства платежа в размере 5% от суммы их банкнот в обращении. Все эти отчисления образовывали так называемый фонд погашения банкнот (Champ, 2011). Как отмечает М.Ротбард, *"со временем это стало основой для разграничения между банкнотами и депозитами: выпуск банкнот оказался жестко привязан к банковскому портфелю государственных облигаций, а депозиты до востребования – к резервам драгоценных металлов и гринбеков"*.

Всего за время функционирования национальной банковской системы США до образования Федеральной резервной системы США существовали следующие ограничения относительно эмиссии банкнот национальных банков:

- 1) по максимально общему объему таких банкнот в системе:

- а) с 25 февраля 1863 г. – максимальная сумма 300 млн долл.;
- б) с 12 июля 1870 г. – 354 млн долл.;
- в) с 14 января 1875 г. – лимит отменен;
- 2) по максимальному объему эмиссии банкнот одним национальным банком – законом от 12 июля 1870 г. установлен лимит в размере 500 тыс. долл.;
- 3) по обеспечению банкнот национальных банков государственными ценными бумагами:
  - а) Акт от 25 февраля 1863 г. позволял эмиссию банкнот на сумму 80% от стоимости (не указывалось – номинальной или рыночной) заложенных государственных облигаций;
  - б) Акт от 3 июня 1864 г. позволял эмиссию банкнот в сумме не более 90% номинальной стоимости государственных облигаций, или рыночной, если последняя ниже номинальной;
  - в) Акт от 14 марта 1900 г. увеличивал лимит эмиссии банкнот до 100% номинальной стоимости государственных облигаций, или рыночной, если последняя ниже номинальной;
- 4) по максимальному объему эмиссии банкнот по отношению к капиталу национального банка:
  - а) в соответствии с Актом от 3 июня 1864 г. – до 100% оплаченного уставного капитала;
  - б) в соответствии с Актом от 3 марта 1865 г. – в зависимости от размера оплаченного капитала банка (от 60% для банков с капиталом 3 млн долл. и выше до 100% для банков с капиталом менее 500 тыс. долл.) (Champ 2011).

Процентные ставки по кредитным операциям банков ограничивались законами штатов, а для штатов и территорий, где такие ограничения отсутствовали, Акт 1864 г. устанавливал максимальную процентную ставку в размере 7% (National Bank Act of 1864. P. 13).

**Управление бюджетными средствами, которые были на счетах в национальных банках.** Акт 1864 г. наделял национальные банки привилегией хранить средства правительства (кроме таможенных поступлений) на условиях, определяемых Министром финансов (в частности, банки должны были хранить государственные облигации как резервы по средствам правительства). Им также предоставлялись право осуществлять все операции, связанные с выполнением функций финансовых агентов правительства (National Bank Act of 1864. P. 20–21). Но, как и в период функционирования Независимого Казначейства с 1846 по 1863 гг., оно продолжало управлять этими средствами, например, путем досрочного погашения государственных ценных бумаг при "денежном голоде".

О масштабах кооперации и координации, достигнутых Казначейством и банками, свидетельствует то, что Нью-Йоркское учреждение Казначейства, на которое Актом "О восстановлении конвертируемости в драгоценные металлы" была возложена функция обмена на золото и серебро казначейских билетов в суммах меньших чем 50 долл., стало членом Нью-Йоркского клирингового дома (о системе ассоциаций клиринговых домов см. ниже), держало там счет и пользовалось его сертификатами (Platt, 1968 P. 25).

**Поддержание стабильности денежного обращения и финансовой системы во время кризисов с помощью инновационных механизмов, которые на различных этапах появлялись как следствие субъективной трактовки законодательства и полномочий Казначей-**

**ства министрами финансов.** До 1862 г. металлический стандарт ограничивал возможности Казначейства проводить масштабные дискреционные монетарные эксперименты, за исключением ситуаций существенных бюджетных профицитов, когда Казначейство принимало решение – возвращать в оборот эти средства путем досрочного погашения государственных ценных бумаг или нет. Новые возможности для центробанковских инноваций Независимого Казначейства появились, когда федеральное правительство приостановило конвертируемость валюты в драгоценные металлы с 1862 г. до 1879 г. Особенно активной денежно-кредитная политика Казначейства была в период, когда его возглавлял Дж.Баутвелл (1869–1873). Он не рассчитывал на рыночные силы и активно поддерживал экономику посредством досрочного выкупа ценных бумаг, а в октябре 1872 г. позволил себе расширенную трактовку соответствующего законодательства и вернул в обращение 5 млн долл. изъятых ранее гринбеков. Сенатор Дж. Шерман выразил протест против этих действий, но его комитет в Сенате поддержал Дж.Баутвелла, ссылаясь на то, что даже в Англии никогда не удавалось преодолеть панику без персонального вмешательства человека, наделенного властными полномочиями. Более того, в Сенате оправдывали "нетрадиционные" меры политики монетарной экспансии Казначейства необходимостью избегать дефляции, поскольку "мы не имеем морального права изменять отношения должника и кредитора".

В течение 1899–1909 гг. деятельность Казначейства в роли центрального банка, по словам М.Фридмана и А.Шварц, превратилась из чрезвычайных и антикризисных мероприятий в регулярную и предсказуемую политику. Казначейство все свободнее трактовало возложенные на него законом полномочия. Например, министр финансов Л.Шоу объявил, что депозитные банки являются офисами Казначейства, поэтому могут принимать и хранить таможенные платежи (хотя Актом "О национальной банковской системе" это было запрещено). На обвинения в произволе он ответил, что уже более полувека Казначейство вело политику предупреждения кризисов и предотвращения паники на денежном рынке.

Что касается эффективности монетарной политики Казначейства США в период до основания ФРС, то ее трудно оценить, поскольку на рынке все равно возникали более или менее масштабные потрясения, и сезонные колебания процентных ставок, связанные с сельскохозяйственным циклом, также не удалось существенно уменьшить (Wood, 2005. P.152). *Однако стратегическая позиция Казначейства в проведении антициклической политики была явно лучше, чем у коммерческо-публичного (как Первый и Второй банки Соединенных Штатов) или резервного банка. В то время как коммерческо-публичный банк для выполнения функции кредитора последней надежды должен принять сложное решение об использовании своих резервов для приобретения сомнительных бумаг при неблагоприятных обстоятельствах, Казначейство должно было только выкупить выпущенные ранее государственные ценные бумаги. Во время спада поступления в Казначейство падают и возникает бюджетный дефицит. Чтобы покрыть этот дефицит, Казначейство либо расходует запасы драгоценных металлов, накопленные в период процветания, либо просит Конгресс разрешить выпуск казначейских билетов. В обоих случаях оно будет увеличивать величину монетарной базы. То есть, чтобы помочь финансовой системе, Независимому Казначейству не обязательно было брать на себя дополнительные полномочия – обычная фискальная необходимость обуславливала такую же реакцию (Timberlake, 1993. P. 251–253).*

### Ассоциации клиринговых домов

Еще одним важным институтом, который в течение 1857–1907 гг. выполнял функции денежно-кредитного регулирования, были ассоциации клиринговых домов. Они возникли как институциональная реакция на традиционную проблему оптимизации резервов в условиях отсутствия кредитора последней надежды. *Скованные ограничениями на выпуск банкнот и резервными требованиями, введенными федеральным правительством во время Гражданской войны, коммерческие банки часто страдали от недостатка ликвидности. Они нашли решение этой проблемы, создав ассоциации клиринговых домов.* Эти ассоциации работали таким образом. Каждый банк, вместо того, чтобы устанавливать операционные отношения со всеми остальными банками, посылал двух представителей в клиринговый дом, где проводились взаимные расчеты. После зачисления взаимных требований сальдо выплачивалось банком-дебитором со счета банка в клиринговом доме. Один из банков ассоциации выполнял роль центра для межбанковских расчетов. Каждый банк держал часть своих резервов драгоценных металлов (а позднее гринбеков) на депозите в этом "центральном" банке, который для осуществления ежедневных межбанковских расчетов выпускал на эквивалентную сумму сертификаты клирингового дома. Эти сертификаты выпускались с большим номиналом – на 5 и 10 тыс. долларов. *На начальном этапе сумма эмиссии сертификатов точно соответствовала сумме банковских резервов, они были лишь техническим средством для экономии расходов на осуществление межбанковских платежей.*

Банковская паника 1857 г. заставила клиринговые дома расширить эмиссию сертификатов. После того, как провинциальные банки исчерпали остатки на счетах в банках Нью-Йорке, городские банки перестали принимать банкноты сельских банков как средство платежа. Для урегулирования проблемы комитет ассоциации клирингового дома Нью-Йорке (NYCHA) выпустил циркуляр, в котором рекомендовал принимать для межбанковских расчетов банкноты сельских банков, неразменные в настоящее время на драгоценные металлы. Под обеспечение этих банкнот Комитет позволил NYCHA выпускать сберегательные сертификаты клирингового дома. Сельские банки, которые не могли по первому требованию конвертировать свои банкноты в золото, соглашались платить процент в размере 6% по этим "кредитам" от городских банков-корреспондентов. *Выпуск сберегательных сертификатов клиринговых домов временно превратил клиринговый дом в институт с частичным резервированием. Общая эмиссия обычных и ссудных сертификатов существенно превышала сумму резервов в драгоценных металлах.*

Когда паника утихла, городские банки начали снова предъявлять банкноты сельских банков к погашению в размере одной пятой от общей суммы ежемесячно. Когда банкноты, которые были залогом по заемным сертификатам, погашались, заемные сертификаты ликвидировались. Они приносили 6% дохода и были безопасной инвестицией. Поэтому банки-кредиторы неохотно расставались с этими ценными бумагами, и для того, чтобы заставить их это сделать, Ассоциации клирингового дома даже пришлось принять специальную резолюцию.

*Прецедент выпуска заемных сертификатов клиринговых домов стал основой для последующих таких выпусков вплоть до 1907 г. Но каждый раз они приобретали новые особенности. В ноябре 1860 г., когда дефи-*

цит ликвидности образовался в ожидании гражданской войны, NYCHA выпускала заемные сертификаты под обеспечение облигаций штата Нью-Йорк, казначейских билетов США и векселей. Сумма эмиссии заемных сертификатов не превышала 75% номинальной стоимости ценных бумаг, которые использовались в качестве обеспечения. Банк-заемщик по-прежнему платил по ним 6% годовых. Комитет клирингового дома требовал от банков-членов равных резервных взносов, считая этот резерв общим фондом для взаимной помощи и защиты. Кроме того, любые убытки, вызванные неуплатой залога, распределялись между банками-членами ассоциации клирингового дома пропорционально их капиталам. Это был очень высокий уровень централизации управления. Таким образом, клиринговый дом становился кредитным посредником между банками с более сильной резервной позицией и теми, что испытывали дефицит резервов (подобно современному рынку федеральных фондов). Процентная ставка, которую платили по заемным сертификатам, должна была ограничивать спрос на такие кредиты.

Во время банковской паники 1873 г. политике NYCHA последовали многие другие "резервные" города, которые были вторичными денежными центрами (Чикаго, Сент-Луис, Нью-Орлеан, Балтимор, Вашингтон) и другие меньшие, провинциальные города. Ассоциации клиринговых домов начали выпускать сертификаты не только крупных, но и малых номиналов, до 10 долл. Как и следовало ожидать, такие сертификаты начали использовать для обычных платежей за товары и услуги. Поскольку сдача, которую люди получали, осуществляя платеж сертификатами, выплачивалась в законных средствах платежа, что истощало резервы банков, ассоциации клиринговых домов должны были выпускать сертификаты все более мелких номиналов, дойдя до 0,25 долл. Кроме того, существенные суммы сертификатов клиринговых домов находились в обращении даже на юго-востоке страны, где не было клиринговых домов.

*Естественно, что масштабная эмиссия квазиденег с малыми номиналами вызвала вопросы относительно их законности. Законодательство запрещало частную эмиссию денежных знаков и вспомогательных монет, как и банкнот банков штатов (путем введения запретной ставки налога – 10% от объема эмиссии банкнот этими банками). Но общественное доверие к этим "незаконным" платежным средствам, которые, впрочем, органично возникли в процессе межбанковской кооперации и гарантировались ею, оказалось на удивление высоким. Учитывая ту положительную роль, которую эта, как ее охарактеризовали, "временная валюта" во время паники 1893 г. сыграла в организации сбора урожая и работе бизнеса в целом, правительство решило не применять против ее эмиссии никаких санкций. Во время паники 1907 г. объем эмиссии такой временной валюты достиг значительных масштабов. Во многих городах клиринговые дома выпускали чеки на предъявителя, а в некоторых случаях – даже чеки, номинал которых вписывали сами банки. В этот период многие государственные аудиторы и контролеры в письменной форме поощряли банки, которые находились в их юрисдикции, ограничивать выплаты в законных средствах платежа, а вместо этого использовать их субституты в ограниченных объемах. Такую индульгенцию получали только платежеспособные банки, но, например, аудитор штата Индиана писал, что оценивать свою платежеспособность должны сами банки. Сертификаты и чеки малых номиналов, выпускаемые клиринговыми домами, выполняли функцию средства обращения. Сертификаты же больших номиналов ис-*

пользовались только банками, но поскольку банки фактически использовали их в качестве официальных резервов, то они становились монетарной базой, то есть приобретали еще большую мощност, чем платежные средства малых номиналов.

*Государство, высоко оценив эффективность эмиссии платежных средств ассоциаций клиринговых домов, решило взять ее под свой контроль. Для этого было несколько причин. Во-первых, этот механизм был фактически незаконным, поскольку законодательство запрещало выпуск частных неконвертируемых знаков стоимости. Во-вторых, политикам не нравился рост могущества Нью-Йоркского клирингового дома. В-третьих, широкая общественность не могла понять, как система клиринговых домов могла выпускать валюту для чрезвычайных ситуаций, не имея соответствующего резерва для этого. В ее глазах все это выглядело как очередная афера от Уолл Стрит. В-четвертых, выпуск валюты клиринговых домов осуществляется в периоды ограничения или приостановления выдачи вкладов, и в общественном мнении часто путали причинность этих двух событий. В 1908 г. был принят Акт Олдрича-Риланда, который предусматривал формирование Национальных денежных ассоциаций. Этим ассоциациям предоставлялось право осуществлять эмиссию "платежных средств для чрезвычайных ситуаций" (emergency currency), как это делали клиринговые дома. Единственной разницей было то, что теперь эта эмиссия передавалась под контроль министра финансов, который получал некоторые права по распределению этих средств между различными частями страны. Ассоциациям предоставлялось право выпускать валюту под утвержденный перечень ценных бумаг города, округа, штата или коммерческих бумаг, включавший "только ценные бумаги, представляющие реальные коммерческие сделки ... и срок погашения которых не превышает четырех месяцев". Коммерческие бумаги принимались в обеспечение по этой валюте с коэффициентом 0,75 к 1, а государственные ценные бумаги – 0,90 к 1. Эти банкноты имели такие же качества, как и банкноты национальных банков. С суммы эмитированной валюты уплачивался налог в размере 5% годовых в первый месяц плюс 1% в каждый последующий месяц, пока годовая ставка не достигнет 10% (Timberlake, 1993. P. 198–215).*

### **Выводы**

1. Инициатива по развитию системы денежно-кредитного регулирования США за пределы металлического стандарта происходила из Казначейства (Министерства финансов) США. Оно и оставалось ключевым институтом денежно-кредитного регулирования, который дополнил металлический стандарт, до создания Федеральной резервной системы США.

2. За период с основания США и до создания ФРС в 1913 г. институтами денежно-кредитного регулирования на разных этапах были: Первый и Второй банки Соединенных Штатов, национальная банковская система, Казначейство (Министерство финансов) США и ассоциации клиринговых домов.

3. Первый прототип центрального банка в США – Первый банк Соединенных Штатов – был основан по инициативе первого министра финансов США А.Гамильтона (по образцу Банка Англии) как институт развития рынка государственного долга и соответственно утверждения государственного суверенитета. Это был коммерческо-публичный банк: пуб-

личный банк, который отвечал за сохранность средств государственной казны и большой коммерческий банк, имевший уникальные привилегии – выпускать узаконенные почти для всех расчетов с правительством средства платежа и открывать свои отделения во всех штатах. Огромное влияние на него Министра финансов и стремление банка заручиться поддержкой банков и Конгресса для продления лицензии через 20 лет побудило его к проведению политической деятельности в денежной сфере. Это проявлялось как в умеренно консервативной кредитной политике банка, так и в попытке бороться с дефицитом денег в отдельных штатах. Основным инструментом денежно-кредитной политики Первого банка США стало изменение объемов предъявления к погашению в драгоценных металлах банкнот банков штатов: увеличение объемов погашения уменьшало денежную массу и наоборот.

4. Второй прототип центрального банка в США – Второй банк США – также был создан по инициативе Казначейства США – для стабилизации денежного обращения после того, как масштабная эмиссия казначейских билетов во время войны с Великобританией 1812–1816 гг. привела к прекращению обмена на драгоценные металлы как банкнот банков штатов, так и казначейских билетов. После этого Казначейство начало политику изъятия казначейских билетов из обращения, а Второй банк США стал буфером для жесткой монетарной политики министерства финансов. Основными задачами Банка были: 1) эмиссия надежных средств платежа по расчетам с правительством; 2) осуществление бесперебойного обмена своих банкнот на золото и серебро, что стимулировало бы другие банки к восстановлению конвертируемости своих банкнот; 3) поддержка банковской системы, чтобы смягчить последствия политики монетарной рестрикции, которую проводило Казначейство и предотвратить враждебное к себе отношение в банковских кругах; 4) ведение прибыльной деятельности, чтобы вознаграждать акционеров, включая правительство. Инструментами денежно-кредитной политики Второго банка США были изменение объемов предъявления к обмену на золото банкнот других банков и дисконтные операции.

5. Против создания центрального банка в США выступали: противники централизации государства; те, кто выступал за строгое соблюдение Конституции США, которая не предусматривала создания такого учреждения; апологеты американского общества как аграрного, а не промышленно-банковского.

6. От основания США и до создания ФРС Казначейство США постоянно наращивало свое влияние в денежно-кредитной системе. Оно выполняло такие функции монетарного характера: 1) эмиссия казначейских билетов; 2) эмиссия серебряных монет с монетарной стоимостью, превышающей рыночную стоимость серебра соответствующего веса; 3) управление бюджетными средствами, которые хранились на разных этапах в самом Казначействе, банках штатов и национальных банках, и регулирование деятельности этих учреждений; 4) влияние на политику Первого и Второго банков Соединенных Штатов по поддержке стабильности финансовой системы; 5) влияние на эмиссию банкнот национальных банков, которая проводилась под залог государственных ценных бумаг; 6) поддержание стабильности денежного обращения и финансовой системы во вре-

мя кризисов с помощью инновационных механизмов, которые на различных этапах появлялись как следствие субъективной трактовки законодательства и полномочий Казначейства министрами финансов.

7. Казначейские билеты превратились из краткосрочного инструмента государственного долга в средства обращения и платежа и составляющую монетарной базы, то есть увеличивали денежную массу как сами по себе, так и с помощью механизмов мультипликации. Манипуляции с монетарной стоимостью серебра также стали весомым источником сеньоража.

8. Роль Казначейства как института денежно-кредитного регулирования не ограничивалась эмиссией "своих" денег. С 1863 г. эмиссия банкнот национальных банков осуществлялась под залог государственных ценных бумаг. Их эмитировало само казначейство, а разрешение на такую эмиссию банкам предоставляло также подразделение Казначейства – Управление Контролера денежного обращения. Если в 1874 г. банки по эмитированным банкнотами должны были сохранять такие же резервы, как и по депозитам (от 15 до 25% в зависимости от типа банка), то с 1874 г. резервами по банкнотам служили только отчисления банков 5% от суммы их в обращении в специальный фонд погашения в Казначействе.

9. Казначейство имело и другие рычаги влияния на банковскую систему. С 1846 г. (после принятия закона о независимом (от банковской системы) Казначействе) в его учреждениях хранились бюджетные средства. Это означало, что в периоды профицитов (а тогда в мирное время часто имели место бюджетные профициты, поскольку роль государства была ограниченной) из денежного обращения изымались значительные суммы денег. Возвращение их в обращение зависело уже от решения Министра финансов. Собственно, такое увеличение денежной массы путем досрочного погашения государственных ценных бумаг и стало первыми операциями на открытом рынке. Степень вмешательства Казначейства в функционирование денежно-кредитного рынка усиливалась в периоды приостановки конвертируемости банкнот и казначейских билетов, а также зависела от субъективного фактора – позиции самих министров финансов. Последние нередко практиковали субъективную трактовку полномочий Казначейства в денежной сфере, становясь создателями инновационных инструментов денежно-кредитной политики во время кризисов.

10. Еще в XVIII в. первые теоретики политики центрального банка, такие как британский банкир Г.Торнтон, утверждали, что одной из задач центрального банка в условиях металлического стандарта является обеспечение сезонной эластичности денежного предложения. Собственно, этим должны были заниматься и обычные банки. Но еще в децентрализованной банковской системе в США, когда деятельность банков регулировалась законами штатов, во многих штатах банки должны были выпускать банкноты под залог ценных бумаг власти штатов. После создания национальной банковской системы с 1863 г. эмиссия банкнот национальных банков привязывалась к государственным облигациям. Хотя она и ограничивалась обязательством погашать по первому требованию банкноты в драгоценных металлах, это ограничение на самом деле не было таким жестким, как может показаться. *Во-первых*, банки периодически приостанавливали конвертируемость, и порой очень надолго, как в 1862–1879 гг.,

во-вторых, могли обменивать банкноты не только на золото и серебро, но и на гринбеки (деньги Казначейства), которые, хотя и подлежали обмену на золото (тоже не всегда), но приравнивались законом к нему почти для всех платежей.

11. Казначейство как денежно-кредитный регулятор оказалось в лучшем институциональном положении, чем в свое время Первый и Второй банки США и резервные национальные банки, так как его антикризисная политика в денежной сфере не противоречила его собственным целям. В кризисные годы, чтобы наполнить бюджет, оно осуществляло экспансионистскую денежно-кредитную политику, тогда как антициклическая политика коммерческого банка вступала в противоречие с его целями как банка.

12. В то время как коммерческие публичные банки не могли освободиться от ограничений, которые на них налагала их природа как коммерческих банков, это удалось частным ассоциациям клиринговых домов, которые во время кризисов осуществляли эмиссию своих клиринговых сертификатов (средств межбанковских расчетов) с частичным обеспечением. Хотя такая деятельность была незаконной, власть допускала и даже поощряла ее с 1857 по 1908 г. исходя из положительного влияния на стабильность банковской системы. Собственно деятельность этих двух институтов денежно-кредитного регулирования – Казначейства и ассоциаций клиринговых домов – стали строительными блоками для создания в 1913 г. центрального банка США – Федеральной резервной системы, которой будут посвящены две следующих статьи цикла.

### Литература

- Бернстайн П.* (2004) Власть золота. История наваждения / пер. с англ. М.: ЗАО "Олимп-Бизнес".
- Ротбард М.* (2009) История денежного обращения и банковского дела в США: от колониального периода до Второй мировой войны; пер. с англ. Б.С. Пинскера под ред. А.В. Куряева. Челябинск: Социум.
- Champ B.* (2011) The National Banking System: A Brief History. *Working papers of the Federal Reserve Bank of Cleveland*. № 07–23.
- Cowen D.* (2000) The Origins and Economic Impact of the First Bank of the United States, 1791–1797. New York: Garland Publishing.
- Federal Reserve Bank of Philadelphia.* (2009) The First Bank of The United States: A Chapter in the History of Central Banking. June.  
<http://philadelphiafed.org/publications/economic-education/first-bank.pdf>
- Friedman M., Schwartz A. J.* (1963) A Monetary History of the United States, 1867–1960. Princeton: Princeton University Press.
- Grubb F.* (2008) The Continental Dollar: What Happened to it after 1779? *NBER Working Paper*. 2008. № 13770, <http://www.nber.org/papers/w13770>
- National Bank Act of 1864.* An Act to provide a National Currency, secured by a pledge of United States Bonds, and to provide for the circulation and redemption thereof. <http://chifl.shufe.edu.cn/upload/htmleditor/File/120412121047.pdf>
- Platt J.* (1968) The United States Independent Treasury System. *New York*: Division of History, U.S. Office of Archeology and Historic Preservation.
- Timberlake R.* (1960) The Independent Treasury and Monetary Policy before the Civil War. *Southern Economic Journal*. Vol. 27. № 2. P. 92–103.
- Timberlake R.* (1993) Monetary Policy in the United States: An Intellectual and Institutional History. *Chicago and London*: The University of Chicago Press.

*Timberlake R.* (1986) Institutional Evolution of Federal Reserve Hegemony. *Cato Journal*. Vol. 5. № 3. P. 743–769.

*Wood J. H.* (2005) A History of Central Banking in Great Britain and the United States. *New York*: Cambridge University Press.

---

---

## HISTORY OF THE INSTITUTIONS OF MONETARY REGULATION IN THE UNITED STATES

### ARTICLE 1. THE PRE-FED INSTITUTIONS OF MONETARY REGULATION

*Tatiana Krichevskaja*

**Author affiliation:** PhD in Economics. Leading Researcher, Department of Economic Theory, Institute for Economics and Forecasting, NAS of Ukraine.

E-mail: tetyanakrychevska75@gmail.com

This is the first article of the series of articles about the development of the institutions of monetary regulation in the United States. The investigation aims to search for answers to the question of who de facto shapes the monetary policy, of the peculiarities of relationships between central bank and ministry of finance, and the prospects of some "new" monetary instruments that are actually the well-forgotten old ones. Analysis of the monetary institutions is carried out in the context of economic institutions, economic ideas and theories, and opposition of political parties. The article is devoted to the history of the five institutions of monetary regulation in the United States, which complemented the metal standard at various times before the creation of the Fed. These are the First and Second Banks of the United States, the national banking system, the US Treasury and the Clearing House Association. It is shown that the initiative to develop a system of monetary management beyond the metal standard came from the US Treasury, which, from the founding of the United States to the creation of the Fed permanently increased its influence in the monetary system. The monetary functions of the US Treasury at different stages are considered. It is shown that the most successful countercyclical activities in monetary field of the two institutions - the US Treasury and the Clearing Houses Association - become the building blocks for the creation of the US Federal Reserve System in 1913.

**Key words:** institution of monetary regulation, central bank, First Bank of the United States, Second Bank of the United States, US Treasury, national banking system, Clearing House Association, banks, bank notes, money creation, treasury bills.

*JEL:* N11.