

ЮРИДИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ БАНКОВСКОГО МУЛЬТИПЛИКАТОРА

Д. В. НЕФЁДОВ*



Нефёдов Дмитрий Викторович, кандидат юридических наук, доцент, профессор, заведующий кафедрой финансового права юридического факультета Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» в Санкт-Петербурге

Автор статьи придерживается принципов свободной банковской деятельности и подвергает сомнению общепризнанный в экономической теории постулат об опасности банковского денежного мультипликатора. Он доказывает, что единственным источником инфляции является денежная эмиссия, проводимая государством. Юридический анализ финансовых отношений позволяет ему доказать несостоятельность утверждения о том, что инфляционный бум — это следствие деятельности частных кредитных организаций, выпускающих так называемые фидуциарные средства обращения. Целью исследования стало выяснение правовой природы денежной эмиссии. Ученые-экономисты не видят разницы между возникающими здесь отношениями. Сама эмиссия с юридической точки зрения — вещное отношение (производство), а эмиссия фидуциарных средств — обязательство, сродни вексельному, чековому и т. д. Правовая природа этих отношений принципиально отличается. Автор заключает, что количество денег увеличивает лишь эмиссия, в то время как банков-

ский мультипликатор умножает не сами деньги как таковые, а обязательства по поводу денег. Если первое непосредственно инициирует инфляцию, то второе этому лишь способствует, являясь не причиной, а следствием неоправданной государственной денежной политики. В этом смысле сдерживание банковской активности приносит экономике только вред, устраняя и ликвидируя их предпринимательский интерес.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: фри-банкинг, свободная банковская деятельность, частные деньги, экономическая теория, правовая доктрина, экономический анализ права, банковский мультипликатор, инфляция, природа денег, безличные деньги, вещное право, обязательственное право, теория банковского права, Людвиг фон Мизес, Фридрих фон Хайек, австрийская экономическая школа, невмешательство государства в экономику.

* Nefyodov Dmitriy Viktorovich — candidate of legal sciences, associate professor, professor, head of the Department of Financial Law, Law Faculty of the National Research University "Higher School of Economics" in St. Petersburg.

E-mail: 007dnef@gmail.com

© Нефёдов Д. В., 2015

NEFYODOV D. LEGAL ANALYSIS OF THE BANKING MULTIPLIER

The author of the article adheres to the principles of free banking activity and challenges the generally recognized postulate in the economic theory about the danger of the banking money multiplier. He proves that the only source of inflation is money emission carried out by the state. The legal analysis of financial relations allows him to prove the inadequacy of the statement that the inflation boom results from the activity of private credit institutions issuing the so-called fiduciary means of circulation. The purpose of the research is to clarify the legal nature of money emission. Scientists-economists do not see a difference between the relations arising in this field. The emission itself, from the legal point of view, is the property relation (production); and emission of fiduciary means of circulation is a liability similar to a bill, a check etc. The legal nature of these relations differs essentially. The author concludes that the amount of money is increased only by emission while the banking multiplier multiplies liabilities regarding money rather than the money itself. While the latter directly initiates the inflation, the former only facilitates it, being a consequence of the unjustified state monetary policy, rather than a reason. In this regard, restriction of the banking activity only damages the economy by removing and eliminating entrepreneurial interest.

KEYWORDS: free banking theory, free banking activity, private money, economic theory, legal doctrine, economic analysis of law, banking multiplier, inflation, nature of money, non-cash money, property law, liability law, theory of banking law, Ludwig von Mises, Friedrich von Hayek, the Austrian School of Economics, non-interference by the state in the economy.

1. Вводные замечания. Порой при оценке общественного мнения может сложиться впечатление, что банки являются источником всех бед. Их обвиняют во всем: в том, что они выдают слишком много кредитов или кредитуют слишком мало; в том, что раздувают инфляцию, и в том, что не дают денег; за то, что их слишком много, и одновременно за то, что их не хватает; за низкий процент и за высокий процент; за большие прибыли и за разорения. Кажется, всё в их поведении заранее вызывает всеобщее осуждение, в чем едины не только профессионалы — политики, юристы, социологи, но и обычные люди, вне зависимости от возраста, образования и профессии, — все не любят банки, но при этом все пользуются их услугами. Так, экономисты, рассматривая причины инфляции, обращают внимание на две из них — эмиссия денег государством¹ и деятельность частных банков, так называемый банковский мультипликатор. Он многократно увеличивает первоначально созданную денежную массу и является в их представлении абсолютным злом, делая хозяйственную сферу нерегулируемой, разбалансированной и склонной к кризису. Эти постоянные обвинения в адрес банков уже стали настолько привычными, что вряд ли кто-то пытается их опровергнуть, хотя, если задуматься, сам по себе такой подход не до конца логичен. Первая причина инфляции не вызывает у меня

¹ В данном случае речь идет о публичной эмиссии, без уточнения, кто конкретно ее организует. В разных странах существует собственное банковское законодательство, регламентирующее этот вопрос, но всегда происхождение денег связано с институтом единого, государством определенного платежного средства.

каких-либо возражений вследствие ее очевидности, но вот что касается второй, то, скорее всего, она заслуживает более внимательного изучения.

Кому-то покажется, что предлагаемая тема не имеет отношения к юриспруденции. Действительно, мало кто из юристов пытался профессионально оценить феномен инфляции. Вместе с тем я бы предложил здесь именно юридический анализ, поскольку, во-первых, речь не идет о каком-то абсолютно отвлеченном от хозяйственного или финансового права вопросе, а во-вторых, как будет показано далее, только он способен вскрыть основной механизм инфляции.² Наоборот, экономика, в ее привычном виде, которая, казалось бы, более подходит для этой цели, на самом деле не способна справиться с данной задачей вследствие традиционной приверженности большинства ученых-экономистов принципам институционализма, так называемому мейнстриму современной экономической теории.

Общественные отношения выступают единым предметом для многих наук, что особенно очевидно в хозяйственной сфере, где грань между правом и экономикой почти неразличима. Экономическое отношение — это естественные связи, возникающие между людьми в процессе хозяйственной деятельности, а правовые — их искусственная форма.³ Экономическая наука предлагает очень общий взгляд, в то время как юриспруденция, наоборот, мыслит более конкретно, с позиции закона, скрупулезно раскладывая комплексное экономическое явление на ряд деталей, что характеризует особый юридический подход.

Рассмотрим в качестве примера обычную оплату товара. В одном случае она производится наличными деньгами, а в другом — банковской картой. С экономической точки зрения между ними нет принципиальной разницы, поскольку здесь важен сам факт оплаты, основанный на эквивалентных отношениях. Подробности такой сделки не имеют принципиального значения, поэтому экономисты могут и в том, и в другом случае ограничиться общим термином «оплата». Для юриста, наоборот, важными являются нюансы, связанные с формализацией оплаты посредством различных договоров: стандартная купля-продажа с единственным договором или комплекс расчетных отношений, включающий многочисленных посредников: банки плательщика и получателя, их корреспонденты, расчетные центры, процессинговые организации и т. д. Юристы скрупулезно исследуют элементы большого экономического взаимодействия, поэтому

² Сказанное нисколько не колеблет пользы от противоположного подхода, т. е. экономического анализа права, позволяющего правоведам смотреть на экономическую ситуацию шире, не основывать свои суждения только на личных представлениях о справедливости или мнении законодателя и воспользоваться дополнительными аргументами, которые предлагает нам экономическая теория (см. подробнее: *Нефёдов Д. В.* Экономическая теория как основание конституционного толкования // *Правоведение*. 2013. № 5. С. 215–233).

³ См. подробнее: *Нефёдов Д. В.* Экономические и правовые отношения в свете идей *Laissez-faire* // *Капитализм и свобода*. Сб. науч. статей / под ред. П. В. Усанова и Д. В. Нефёдова. СПб., 2014. С. 42–71.

общее понятие «оплата» мало скажет им о правах и обязанностях сторон, условиях их ответственности, распределении рисков и прибыли.

То же происходит и в других аналогичных случаях. Например, лизинг экономисты рассматривают как способ инвестирования или активную банковскую операцию. Для них это единое отношение. С юридической же точки зрения лизинг — комплекс разнообразных по своей природе действий, сделок, включающий сам договор лизинга, куплю-продажу оборудования, а также ряд посреднических договоров. Экономически и юридически лизинг отличается. Вместе с тем каждый из подходов, взятый отдельно, не представляет полной картины. Без экономики невозможно обнаружить цели лизинга, его сущность, а без юридико-практической реализации интересы сторон рискуют навсегда остаться только в планах.

Типичный недостаток большинства экономических исследований состоит в том, что их представители базируют свои выводы в основном на правовых понятиях. Классическая английская политэкономия, марксизм, маржинализм, институционализм, кейнсианство и неоклассики — все без исключения используют юридический понятийный аппарат, поскольку *собственного* (чисто экономического) у них попросту нет. К подобному парадоксальному выводу можно прийти из анализа того, как экономисты определяют такие понятия, как собственность, бюджет, государство, инвестиции, фирма, деньги и т. д. Все указанные явления они понимают только *юридически*. В этом смысле их науку даже сложно назвать самостоятельной. Ее постоянное апеллирование к юридическому аппарату уже давно сделало экономику специфической областью правовой доктрины.⁴ В результате современная экономическая теория не способна дать определение денежно-кредитной политике, процентной ставке, эмиссии, не прибегая к закрепленным в законе понятиям «центральный банк», «правительство», «государство», «единое платежное средство» и т. д. Еще сложнее ей объяснить принципиальную разницу между этими понятиями с юридической и экономической точки зрения, что приводит к ошибочному выводу о том, что вне закона или судебного прецедента экономика существовать не может!⁵

Экономический и юридический подходы, будучи близкими, принципиально отличаются. Например, рассматривая инфляцию, первый позволяет выяснить ее сущность, оценить причины и перспективу, в то время как второй конкретизирует экономическую картину, обращая внимание на разнообразие форм инфляции и, самое главное, на ее источник. Последовательное сужение фокуса научного исследования в наблюдении за одним и тем же явлением — от общего экономического до конкретного юридического — можно назвать *методом дифференциации общественных*

⁴ Нефёдов Д. В. Экономические и правовые отношения // Правоведение. 2014. № 3. С. 22–48.

⁵ Доказывает мой необычный вывод еще и то, что большинство рекомендаций современных экономистов носят сугубо юридический характер, сводятся в основном к тому, чтобы принять, изменить или отменить тот или иной нормативный акт.

*отношений.*⁶ Если мы применим его к оценке денег, то сможем заметить, что до сих пор между деньгами в юридическом и экономическом смысле принципиальной разницы нет. Ученые пользуются лишь легальным определением денег, являющимся продуктом государства. Представить иное, т. е. то, что деньги возникли задолго до государства и могут существовать без него, в описанной парадигме представлений, кажется, невозможно. Поэтому большинство представляют деньги только юридически и, как следствие, позитивно оценивают всё с ними связанное: государственную денежно-кредитную политику, банковский надзор, уплату налогов. Современная экономическая наука, основанная на идеях институционализма, постоянно предлагает нам все новые модели организации рынка,⁷ а закон немедленно облакает данный проект в соответствующие правовые формы.⁸ Так, сначала создается норма права, например статус специального субъекта⁹ или особый режим имущества,¹⁰ а затем участники рынка строят ей, строя хозяйственные связи. Обратим внимание, что здесь никто, включая науку, не задумывается над состоятельностью первоначально предложенной институции.

Рассмотрим в качестве примера центральный банк. С позиции институциональной экономики он, безусловно, необходим, поскольку обеспечивает порядок посредством проведения внутри банковской системы общей денежно-кредитной политики. Но в этом вопросе можно пойти дальше, передав ему право регулировать не только банки, но и всю финансовую систему в целом. Принимая эти идеи, юристы разрабатывают специальный закон, определяют новый статус центрального банка как мегарегулятора финансовых рынков, по-новому определяя его права и обязанности, административные полномочия. Никто ни на секунду не сомневается в обоснованности *придуманной* искусственной модели, и в дальнейшем задача ученых и практиков сводится только к тому, чтобы развивать предложенную институцию.¹¹ Это требует развития специального банковского законо-

⁶ Нефёдов Д. В. Экономические и правовые отношения. С. 25.

⁷ См., напр.: Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики. М., 1997.

⁸ Познер Р. Экономический анализ права. В 2 т. Т. 1. СПб., 2004.

⁹ Федеральный закон Российской Федерации от 23 ноября 2007 г. № 270-ФЗ «О Государственной корпорации «Ростехнологии» // Российская газета. 2007. 26 ноября; Федеральный закон Российской Федерации от 21 июля 2007 г. № 185-ФЗ «О Фонде содействия реформированию жилищно-коммунального хозяйства» // Там же. 27 июля; Федеральный закон от 19 июля 2007 г. № 139-ФЗ «О Российской корпорации нанотехнологий» // СЗ РФ. 2007. № 30; Федеральный закон Российской Федерации от 1 декабря 2007 г. № 317-ФЗ «О Государственной корпорации по атомной энергии «Росатом» // Российская газета. 2007. 5 дек.; Федеральный закон от 3 ноября 2011 г. № 380-ФЗ «О хозяйственных партнерствах» // СЗ РФ. 2011. № 49. Ст. 7058.

¹⁰ Примером могут служить «изобретенное» в прошлом право оперативного управления или настойчиво предпринимаемые сегодня попытки искусственно расширить перечень вещно-правовых правомочий.

¹¹ Федеральный закон от 23 июля 2013 г. № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному

дательства, регулирующего деятельность нового субъекта. Как видим, в данном случае направление развития права уже заранее задано институциональной экономической моделью, и ему остается лишь поддерживать, развивать предложенную систему институций. Пагубность такой модели заключается в том, что у экономики и права нет собственных принципов. В результате они готовы поддержать практически любую модель организации рынка, которая по тем или иным причинам оказалась востребованной властью.

Стоит только допустить, что в основании предложенной институциональной модели допущена ошибка, неверное суждение о том, что в экономике обязательно должен быть мегарегулятор, как немедленно описанная логика рушится. Как только мы знакомимся с другой, не институциональной экономикой и выясняем, что центральный банк не столько полезен, сколько вреден для финансовой системы, весь массив банковского законодательства становится бесполезным. Поэтому решением проблемы является только плюрализм научных мнений, допускающий одновременное присутствие в дискурсе различных идей. К примеру, на суд экономической общественности должен быть вынесен не вопрос о том, какими конкретно правами должен обладать мегарегулятор финансовых рынков, а о том, нужен ли он вообще. Соответственно в праве — что эффективнее: расширять специальное законодательство, ориентированное на поддержку центрального банка, или последовательно сокращать его в пользу диспозитивных норм прямого действия, без всякого участия в нормотворчестве мегарегулятора? *Таким образом, предлагаемый юридический анализ принципиально отличается от принятого институционального экономического подхода и соответствующего ему правового нормативизма, поскольку всецело основывается на идеях свободного рынка и диспозитивного правового регулирования.*

2. Основное противоречие теории банковского мультипликатора. Что же такое банковский мультипликатор? Предположим, государство решает провести денежную эмиссию на 100 единиц. Эта операция (№ 1) осуществляется им при помощи центрального банка, который эмитирует необходимое количество новых денег, после чего они размещаются на депозитах в частных банках (сделка № 2). Сформировав таким образом свой пассив, банки выдают те же 100 единиц в кредит другим банкам (сделка № 3), а те в свою очередь выдают кредит клиентам (сделка № 4). В результате первоначальная эмиссия 100 единиц денег позволила совершить четыре депозитно-кредитные операции на общую сумму 400 единиц. Первоначальные 100 единиц мультиплицировались, увеличились в четыре раза только посредством банковских операций, благодаря банковскому мультипликатору.

Поскольку появление новых денег не сопровождалось производством новых товаров и услуг, начинается инфляция. Банковский мультипликатор

банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков»// СЗ РФ. 2013. № 30. Ст. 4084.

принято считать ее главной причиной. Банки нарушают баланс между произведенной массой стоимости и массой денег. Если в последующем участники рынка захотят что-либо купить, то обнаружат, что товар стал значительно дороже, ведь количество денег увеличилось, а количество товара осталось прежним. Постепенно к публике придет осознание проблемы, связанной с обесценением денег, и тогда она потребует от банков вернуть свои депозиты, пока они окончательно не потеряли ценности. Однако банки в такой ситуации обычно не могут удовлетворить требования клиентов, поскольку их деньги уже выданы в кредит заемщикам, которые вряд ли согласятся пойти навстречу вкладчикам и вернуть кредиты досрочно, поскольку еще не получили на них ожидаемую прибыль. Возникает так называемый *bank-run*, т. е. невозврат банками средств. Трагизм описанной ситуации в ее неразрешимости. Хотя государство и пытается сделать все возможное для того, чтобы препятствовать увеличению денежной массы, его усилия непременно оказываются безрезультатными. Для сдерживания банковской активности оно использует различные методы, в частности требование *частичного резервирования* и *политику минимальных резервов*. Первое — это требование к банкам выдавать в кредит не все деньги, полученные на депозит, а только их часть, оставляя некий установленный резерв. Так, в нашем примере банк, получив от государства 100 единиц, будет иметь возможность выдать в кредит, скажем, только 80. Тем самым установленный резерв будет равен 20 %. Центральный банк рассчитывает резерв произвольно и не учитывает частные банковские интересы, ориентируя его размер исходя из общей экономической обстановки в стране, а также понимания государством целей и задач единой денежно-кредитной политики. Но вне зависимости от величины резерва банковский мультипликатор все равно раскручивает денежную массу в геометрической прогрессии. Математический аппарат убедительно демонстрирует многократное увеличение денежной массы при любом уровне ограничений. Вопрос состоит только в том, когда данный размер достигнет критического пика. Поэтому назвать все эти меры действенными нельзя. Скорее, они только отодвигают момент кризиса, но не предотвращают его. Причем практика показывает, что чем активнее государство сдерживает банки, тем к большему увеличению денежной массы это ведет.

Оставшиеся в резерве у банков средства все равно сохраняются у них лишь условно. Основная их часть постепенно выдается в кредит или тратится на покупку ценных бумаг, поэтому государство использует дополнительно второй механизм сдерживания — норму обязательных резервов в рамках *специальной политики резервирования*. Суть ее в том, что банки часть своих средств обязаны хранить в центральном банке. Но и эти средства нельзя назвать резервом в полном смысле слова, поскольку даже если ими не пользуются частные банки, центробанк активно использует их сам, кредитую банковскую систему в рамках рефинансирования, т. е. опять же передает деньги обратно банкам для последующего их мультиплицирования.

Все это красноречиво показывает, что любой механизм резервирования крайне несовершенен и следующим этапом контроля денежной массы

обычно бывает предложение ввести так называемое *стопроцентное резервирование*. Сдерживать банковский мультипликатор, похоже, стремятся абсолютно все экономисты, и разница между ними заключается только в том, как регулировать — тотально или более-менее мягко. При этом принципиальная важность публичного управления государством банками, похоже, никем не оспаривается.¹²

Такие выводы приводят экономическую теорию в тупик, предлагая явное противоречие. С одной стороны, если признать, что именно банки являются источником инфляции, их деятельность следует признать вредной, а сами банки запретить или, по крайней мере, ограничить еще больше их деятельность. С другой стороны, полностью от них отказаться нельзя, поскольку они выполняют важнейшую функцию по организации финансов в экономике. Не случайно банки называют кровеносной системой экономики. Только они способны эффективно перераспределять финансы между отраслями так, чтобы доставить необходимые средства туда, где они особенно необходимы. Не будь банков, эту роль пришлось бы решать чему-то подобному Госплану или Госбанку, но эффективность этих организаций, как показывает советское прошлое, крайне мала и не идет ни в какое сравнение с тем, что предлагает свободный рынок.

Но если банки нельзя запретить полностью, логично продолжить их контролировать, может быть, даже установить полный контроль за банковской деятельностью. Данное предложение также несостоятельно. Банки при всей специфике оказываемых ими услуг все равно являются предпринимателями.¹³ Поэтому логично, что их деятельность, даже будучи весьма специфической, предполагает получение прибыли. Чем такая прибыль выше, тем предпринимательская деятельность более эффективна. Сокращение прибыли ведет к сокращению предпринимательской активности. Именно поэтому банки не заинтересованы в сдерживании своей активности и реагируют весьма болезненно — сокращением частных банковских капиталов. Таким образом, современный институционализм вынужден разрешать банки, при этом максимально контролируя их «вредную» для экономики деятельность. Методы и инструменты такого контроля постоянно совершенствуются, но их суть остается прежней — обуздать неминуемо создаваемую банками инфляцию. Чем сильнее страх надвигающейся инфляции, тем указанные инструменты применяются активнее. Но полностью устранить проблему невозможно, поскольку невозможно устранить банки. Решение этой сложнейшей задачи стало основой для современного

¹² Исключение составляет разве что фри-банкинг, последовательно отстаивающий идеи свободной банковской деятельности, важность отсутствия центрального банка в любом виде и необходимость механизма частных денег (см.: *Selgin George A., White Lawrence H.* In Defence of Fiduciary Media - or, We Are Not Devo(lutionists), We Are Misesians! // Review of Austrian Economics. Vol. 9. N 2. 1996. P. 83–107, *Selgin George A.* The Theory of Free Banking. New Jersey, 1988).

¹³ *Нефёдов Д. В.* О статусе кредитных организаций // Российский ежегодник предпринимательского (коммерческого) права / под ред. В. Ф. Попондопуло. № 1. СПб., 2007. С. 326–332.

научного мэйнстрима, сочетающего неокейнсианство с институциональными математическими моделями,¹⁴ но результат все же остается недостижимым, что позволяет нам обратиться за помощью к другому крылу современной экономической теории — либерализму.

Как это, возможно, ни покажется странным, но либералы также предлагают ограничивать банки. Приверженцы *laissez-faire* не менее откровенно, чем их научные оппоненты, говорят об опасности банковского мультипликатора. Их выводы, хотя и гораздо более сдержанные, чем рекомендации институционалистов, все равно, по сути, мало чем от них отличаются и полностью лишены оригинальности. Выход из проблемы они видят также в необходимости сдерживать предпринимательскую активность банков, установить им лимит кредитования и стопроцентное резервирование. Смысл его заключается в том, что банки, получающие на депозит 100 единиц, не должны выдавать всю сумму в кредит, поскольку это порождает неоправданные риски клиентов. Справедливой, с их точки зрения, является некоторый процент от объема депозита, например 20 %, что позволит, как им кажется, контролировать ситуацию, не допустить кризиса и гарантировать интересы вкладчиков. Так, Л. фон Мизес, предлагая известную теорию экономических циклов, указывает на то, что именно банки являются основным источником инфляции. Расширяя накануне кризиса выпуск так называемых *фидуциарных средств обращения*, они способствуют многократному увеличению денежной массы.¹⁵ Его современные последователи пишут о том же¹⁶ и также настаивают на необходимости стопроцентного резервирования, выступая за запрет выдавать в кредит то, что получено на депозит, или, по крайней мере, за серьезные ограничения такой возможности. В совокупности с их предложением обязательного введения «золотого стандарта» в стране такие рекомендации приводят их к противоречивым выводам. Требование стопроцентного резервирования порождает множество сомнений в его эффективности. Прежде всего, не ясно, кто вместо клиентов банков будет определять уровень рисков по депозитным вкладам и, соответственно, размер допустимой, необходимой прибыли. Реализация таких предложений на практике, естественно,

¹⁴ К примеру, О. В. Говядовской и С. М. Горловым «построена трехфакторная степенная производственная функция, описывающая зависимость между максимально возможным объемом выпуска сельскохозяйственной продукции и количеством используемых факторов производства. Параметры производственной функции рассматриваются в качестве критериев оценки эффективности институциональных преобразований в аграрной сфере» (см.: Говядовская О. В., Горлов С. М. Экономико-математическая модель оценки эффективности институциональных преобразований в сельском хозяйстве России // TERRA ECONOMICUS. Вып. 2–2. Т. 9. 2011. С. 14–20). — См. также: Полтерович В. М. Стратегия модернизации российской экономики: система интерактивного управления ростом // Журнал Новой экономической ассоциации. 2010. № 7. С. 158–160.

¹⁵ Мизес фон Л. Теория экономического цикла. Сб. статей. Челябинск, 2012.

¹⁶ Уэрта де Сото Х. Деньги, банковский кредит и экономические циклы. Челябинск, 2008; Усанов П. В. Экономика чистого золотого стандарта vs экономики фидуциарных средств обращения // Экономическая свобода и государство: друзья или враги / под ред. А. П. Заостровцева. СПб., 2012. С. 76–86.

требует государственного участия и государственного регулирования банковской сферы, что явно противоречит планам сторонников свободного рынка. Умозаключения подобного рода ведут к предположению о возможности, необходимости минимального государства (государства как ночного сторожа), которое призвано соблюдать важный баланс между частным и общественным интересом.¹⁷ Кто же возглавит такое государство, кто будет поддерживать его работу? На эти конкретные вопросы ученые определенно ответить не могут, поскольку ясно, что государство не может долгое время оставаться минимальным. Оно постоянно стремится к расширению своих функций и аппарата чиновников, соответственно модель минимального государства выглядит, с одной стороны, весьма неустойчивой, а с другой — явно утопичной. В результате *осознание необходимости банков продолжает сопровождать предложения сдерживать их предпринимательскую активность.*

3. Деньги в экономическом и юридическом смысле. Заметим, что мы называем деньгами очень разные вещи. В диапазон данного понятия попадает всё — от нумизматических редкостей до современных интернет-денег. Древние серебряные и золотые монеты, первые бумажные деньги, банкноты, безналичные деньги и даже криптовалюты — всё это деньги. Именно это общее понятие, которое мы относим ко всем деньгам, составляет основную сложность в постижении их природы. В действительности, форма денег в истории менялась так принципиально, что не могла не затронуть изменения их сущности.¹⁸

Идея общего понятия денег принадлежит, прежде всего, экономистам, по традиции использующим термин «денежные агрегаты». Последние представляют собой показатели структуры денежной массы (денежного предложения) и отличаются только степенью ликвидности, т. е. возможностью оперативного получения наличных. Агрегаты зависят от принятой в стране системы. Так, в Российской Федерации Центральный банк РФ традиционно определяет три агрегата: M0, M1 и M2. Первый включает наличные рубли, которые обращаются вне банковской системы, т. е. находятся на руках у граждан и организаций; M1 представляет собой сумму агрегата M0 и остатков рублевых средств на счетах до востребования граждан, коммерческих организаций — резидентов РФ (кроме кредитных организаций); M2 является суммой M1 и рублей *на срочных счетах* тех же лиц. То же самое принято во всех других финансовых системах с той только разницей, что количество агрегатов варьируется. Так, ФРС США использует пять показателей, в то время как сама ФРС публикует только два из них. Европейский центральный банк определяет три денежных агрегата, а Банк Англии подсчитывает лишь один агрегат M4, включающий наличные, векселя, депозиты, долговые ценные бумаги и требования по РЕПО.

¹⁷ Нозик Р. Анархия, государство и утопия. М., 2008.

¹⁸ «Для объяснения денежных феноменов было бы полезнее, если бы “деньги” были прилагательным, описывающим свойство, которым *различные вещи* (курсив мой. — Д. Н.) обладают в различной степени» (Хайек Ф., фон. Частные деньги. М., 1996. С. 172).

Другая важная черта современных денег, на которую справедливо обращают внимание, состоит в том, что все они являются так называемыми фиатными деньгами (от латинского *fiat* — закон, декрет). Они признаны единым и единственным законным платежным средством в стране, т. е. их стоимость устанавливается, обеспечивается и гарантируется только государством посредством закона, конституции. Такие деньги практически не имеют самостоятельной стоимости и лишены возможности гарантированного обмена в установленной пропорции, например на золото. Фиатные деньги — весьма сомнительная ценность для участников оборота, и они, очевидно, стремились бы от них избавиться, но государство, пользуясь своей властью, обязывает всех принимать фиатные деньги на своей территории.¹⁹ Для распространения фиатных денег ограничивают иностранную валюту. Все современные деньги: рубль, доллар США, евро — фиатные вне зависимости от формы: банкноты, монеты, безналичные, электронные деньги и т. д. Их товарное содержание ничтожно, поэтому вся их «ценность» связана только с принятым в стране законом и доверием общества к правительству.

Используемое в юриспруденции понятие денег более сложное и неоднозначное, поскольку законодатель пытается обнаружить разные качества, виды денег. Например, экономисты не видят разницы между вещными и обязательственными, гражданскими и публичными денежными отношениями, а именно это и определяет их юридическую суть. Статья 128 ГК РФ, описывая объекты гражданских прав, относит все деньги к вещам, но разделяет их на наличные и безналичные. Наличные вместе с документарными ценными бумагами входят в одну группу имущества, а безналичные с бездокументарными ценными бумагами — в другую. Тем самым подчеркивается, что одни деньги имеют *материальное содержание*, а другие — нет. Безналичные деньги бестелесны. Законодатель обращает внимание на то, что их ценность связана с *иными*, не материальными свойствами. Другими словами, *деньги следует различать в зависимости от имеющегося в них материального содержания*.

В связи с этим вообще отнесение безналичных денег к вещам весьма спорно. Анализ этой проблемы и формулирование положений ст. 128 ГК РФ заслуживают самого серьезного внимания, поскольку еще недавно в банковском праве существовала интереснейшая дискуссия о природе безналичных денег. Спор между правоведами возник из-за некоторой двусмысленности, которую допустил законодатель в прошлой редакции Гражданского кодекса РФ. Перечисляя в ст. 128 ГК РФ объекты гражданских прав, он не разделил деньги на группы, а использовал общее понятие «деньги». В результате мнения ученых разделились. Одни исходили из буквального толкования закона и единого понятия денег, пытаясь распространить на безналичные деньги вещно-правовой режим.²⁰ Другие же предполагали, что законодатель

¹⁹ Это идеальный механизм финансового контроля и одновременно простой способ обеспечить государство необходимым количеством средств через сбор налогов.

²⁰ См., напр.: *Ефимова Л. Г.* Правовые проблемы безналичных расчетов // *Хозяйство и право*. 1997. № 1. С. 28–39; № 2. С. 39–49.

имел в виду другое и намеренно не назвал безналичные деньги вещами, поскольку в их понимании они являются специфическими *обязательствами*, возникающими между банком и клиентом. Они настаивали на том, что режим регулирования безналичных денег должен принципиально отличаться от вещно-правового.²¹ В обоснование приводилось множество аргументов: в частности, к безналичным деньгам неприменимы виндикация, механизм залога, даже судебная практика, как справедливо писали, отрицает вещно-правовую природу безналичных денег,²² и многое другое. Но главный аргумент против вещно-правовой природы безналичных денег состоял в том, что банки активно пользуются деньгами клиента, считая их при этом своими средствами и действуя в их отношении по собственному усмотрению, что недопустимо применительно к чужим вещам. Самостоятельное расходование средств — суть банковской деятельности. Отрицая это, банк вынужден был бы постоянно спрашивать разрешения клиента на свои действия, из чего могла бы возникнуть довольно комичная ситуация со своеобразным общим имуществом банка и клиента, невозможная не только с практической, но и с теоретической точки зрения. Останавливаться на этой дискуссии подробно нет смысла, поскольку ее представителями, кажется, уже приведены все возможные аргументы. Кроме того, последние изменения, внесенные в Гражданский кодекс РФ, похоже, положили дискуссии конец, конкретизировав позицию законодателя, который теперь специально указывает на то, что *безналичные деньги являются вещами*, особым имуществом (ст. 128). Тем самым он однозначно исходит из единого понятия денег.

Однако спор еще не закончен. Корректный научный подход не может основываться исключительно на мнении законодателя, весьма изменчивом, как мы видим. Обратимся к экономическому анализу, который может предложить правовой доктрине новые аргументы в оценке природы денег. Краеугольным камнем любой экономической теории является учение о ценности. Наиболее детально оно было разработано великим австрийским экономистом К. Менгером, предлагающим в своей известной работе понятие «ценность хозяйственного блага»,²³ которая должна определяться потребителем самостоятельно, произвольно, на основании личных предпочтений. Поэтому оптимальным механизмом выяснения цен является рынок: без его участия знать реальную ценность просто некому. Такие рассуждения применимы к любому объекту, в том числе и к деньгам, причем всех видов, но особенно наглядно это видно на примере наличных денег. В чем их ценность? Все согласятся с тем, что наличные деньги — вещи, т. е. они имеют определенное материальное содержание, которое, однако, при внимательном рассмотрении покажется нам весьма специфичным

²¹ См., напр.: Новосёлова Л. А. О понятии и правовой природе безналичных расчетов // Законодательство. 1999. № 1. С. 20.

²² В частности, это подтверждает судебная практика рассмотрения споров о залоге (см., напр.: Вестник ВАС РФ. 1996. № 10; Информационное письмо Президиума ВАС от 15.01.1998. № 26 и др.).

²³ Менгер К. Основания политической экономии // Избранные работы. М., 2005. С. 124.

и отличающимся от содержания любой другой вещи: телефона, автомобиля, компьютера и т. п. Мы думаем, что ценность банкноты соответствует ее номиналу, но это не так. Ее ценность как вещи не совпадает с номиналом. Стоимость бумаги гораздо меньше. К примеру, себестоимость банкноты в 1000 рублей чуть меньше рубля, как и стоимость большинства монет. Поэтому необходимо различать ценность денег как вещей и их ценность, установленную законом. Последний увеличивает соответствующую ценность от стоимости бумаги до стоимости банкноты; из чего можно сделать вывод о том, что *деньги, кроме вещественной ценности, обладают иной, не вещественной, ценностью.*²⁴

Аналогичная ситуация складывается и с безналичными деньгами. Разница заключается только в том, что товарная ценность безналичных денег настолько мала, что ее принято вообще не учитывать. Это часто приводит к ошибочному выводу о том, что ее вообще нет, т. е. что безналичные деньги лишены вещественного, материального содержания. На самом деле правильнее было бы говорить о том, что они также имеют вещественную ценность, но она равна нулю. Тем самым природа наличных и безналичных денег одинакова: при малой вещественной стоимости их ценность искусственно повышается государством до номинала. Таким образом, основная ценность любых денег связана с их не вещественной составляющей и *обнаруживается за рамками понимания денег как вещей.* Деньги — сложный объект, включающий минимальное по стоимости веще-

²⁴ Феномен денег полностью объясняет история их происхождения. Когда-то товарная и реальная ценность денег были одинаковы. Пока не «изобрели» деньги, люди пользовались для этой цели обычными вещами, облик которых исторически менялся: скот, сыр, вино, соль, треска и т. д. Затем для удобства стали пользоваться металлами: медь, бронза, серебро, золото; потом металлическими монетами. Это были абсолютно ликвидные вещи, в связи с чем невозможность использовать их в расчетах позволяла публике употреблять их иным способом, например медь для производства оружия, а золото — для ювелирных украшений. В дальнейшем материальное содержание денег становится все менее значимым, с одной стороны, под влиянием развивающегося оборота, а с другой — под влиянием приобретенной государством привычки манипулировать ценностью денег: уменьшать их размер, разбавлять содержание драгоценных металлов и т. д. В дальнейшем эмиссия стала исключительной прерогативой государства, которое постепенно установило правило о единственном платежном средстве на своей территории. Этот момент был поворотным в истории денег, поскольку положил начало фиатным деньгам, стоимость которых устанавливает государство, а не участники рынка. Затем появились бумажные деньги, банкноты, ценность которых гарантировалась запасами золота в банках, а еще позже им на смену пришли такие бумажные деньги, номинал которых вообще ничем не гарантируется, кроме... обещания их ценности со стороны государства.

История непропорционального развития товарной и реальной ценности денег очень важна для экономического анализа с позиции свободного рынка. Если придерживаться иных взглядов, рассматриваемая особенность денег не видна. Современные деньги — полностью продукт государства, соответственно даже в случае произвольного увеличения их массы деньги остаются «ценными». На самом деле это принципиально неверно, поскольку нас интересует только реальная ценность денег, которая выражается в их покупательной способности. Указанная на купюре высокая цена на это никак не влияет, что становится особенно очевидным в условиях инфляции, когда мы ничего не можем купить на наши деньги.

ственное содержание и основную невещественную часть. Аналогичная ситуация знакомит нас с дуализмом ценных бумаг с той только разницей, что эмитент денег — очень специфический субъект, государство. Определить правовую природу невещественной части денег не составляет особого труда — это *обязательства*.

В мире фиатных средств обращения деньгами мы теперь называем не вещи, как было в прошлом, а обязательства, одновременно по инерции распространяя на такие обязательства свойства денег-вещей, что приводит к цепочке заблуждений. Появление денег (эмиссия) ассоциируется у нас с появлением новых вещей, на самом деле это возникновение обязательств между государством и центральным банком. Затем то же происходит в отношениях центрального банка и кредитных организаций (депозитные отношения), что нам представляется как возникновение денег-вещей у банков. Наконец, депозитные, т. е. обязательственные, отношения с банками мы принимаем за наши деньги. В реальности вне зависимости от того, как они зафиксированы: на бумаге, в металле или в памяти банковского компьютера, это всего лишь договоры, что очень просто доказывается — достаточно попытаться воспользоваться их вещественными свойствами. Тогда деньги будут мало отличаться от обычной бумаги и меди.

Таким образом, только юридический анализ позволяет выделить в структуре денег незначительное вещественное содержание (что характеризует их как вещи) и обязательство, цена которого полностью зависит от воли государства. Экономический подход не дает возможности провести такое исследование и обнаружить сложную структуру денег. *Деньги — это единый неделимый объект прав, сложная вещь, юридический комплекс, включающий одновременно вещь и обязательство.*

4. Решение проблемы банковского мультипликатора. Если бы дело касалось денег в прошлом, т. е. денег, которые были обычными вещами или товарными деньгами, как их еще иногда называют, проблемы банковского мультипликатора не существовало бы вообще. Право собственности с переходом от одного лица к другому естественно прекращает право предыдущего собственника, что относится в полной мере и к деньгам-вещам. Переход таких денег от одного лица к другому в оплату товаров и услуги не умножает количество денег в обороте, а только двигает равное их количество от одного участника рынка к другому. То же происходит и в случае с другими аналогичными договорами, например с договором хранения (регулярной и иррегулярной поклажей). Абсолютное количество вещей, выступающих предметом такой сделки, всегда остается неизменным. Ведь заключение договора иррегулярной поклажи зерна не увеличивает его количества. Ясно, что реальное увеличение вещей связано только с их производством.

Вместе с тем, например, участники договора хранения зерна после того, как поместили его на складе и обменялись соответствующими складскими документами, могут совершать с ним другие сделки: торговать варрантом, передавать его в залог, оформлять товарные фьючерсы. В этом случае количество зерна остается прежним, а вот количество заключенных по его поводу обязательств существенно увеличивается. Общая

суммарная стоимость контрактов, предметом которых выступает зерно на складе, в конце концов, может существенно превысить стоимость самого зерна. Развитие обязательств по поводу вещей не влияет на количество самих вещей. Аналогичная ситуация и с деньгами. Будучи сложной вещью, включающей материальное содержание и обязательство, «увеличение» денег (банковский мультипликатор) — это только развитие обязательств по поводу денег, а не денег как таковых.

Важность данного вывода заключается в том, что сдерживание развития обязательств в рыночной экономике невозможно как с практической, так и с теоретической точки зрения. Любые действия любых лиц, преследующие подобные цели, все равно, в конце концов, окажутся безуспешными, поскольку развитие обязательств — суть, природа рыночной экономики. «Запретить» или хоть как-то ограничить эту природу не может никто без ущерба своим экономическим интересам. Тем более что в развитии обязательств, даже масштабном, нет ничего опасного, что подтверждает юридический анализ обязательственных общественных отношений.

Обязательства являются относительными правоотношениями, поэтому любому количеству прав субъекта здесь корреспондируется такое же количество принадлежащих ему обязанностей. Условия договора формулируются так, что создают у участников не только актив прав, но и такой же пассив обязанностей. В результате неоправданное увеличение кем-то количества заключенных договоров означает не только повышение своего потенциала, но и одновременное увеличение обязанностей. Такая ситуация не создает проблем оборота, поскольку равномерно распределяет права и обязанности между субъектами гражданских отношений. Препятствовать развитию амбиций сторон, т. е. заключению договоров, означает попытку сдерживать гражданский оборот, на что уже обращалось внимание представителями школы свободной банковской деятельности при оценке поведения так называемых агрессивных банков.

Допустим, банкам было бы разрешено свободно выпускать собственные ценные бумаги. В этом случае часть из них, воспользовавшись такой ситуацией, скупили бы на свои необеспеченные бумаги все золото в стране и тем самым нарушили бы интересы всех остальных консервативных кредитных организаций. Данный пример обычно приводят в качестве иллюстрации невозможности отказаться от банковского надзора. Кроме прочего, он демонстрирует всю пагубность нерегулируемого развития банковских обязательств, похожих на денежные. Вместе с тем предполагаемая перспектива коллапса невозможна по многим соображениям. Нельзя представить агрессивные банки изолированными на рынке, поэтому немедленно после их атаки все остальные банки займутся тем же. В результате клиенты банков немедленно начнут оценивать качество банковских векселей, и в результате все необеспеченные бумаги очень быстро будут предъявлены агрессорам, что немедленно их уничтожит еще до того, как они попытаются извлечь прибыль.²⁵ Это только один пример того, как рынок

²⁵ Смит В. Происхождение центральных банков. М., 2011. С. 87.

немедленно отвечает на неоправданное расширение обязательств, жестко наказывая их эмитентов за чрезмерную увлеченность своими выгодами и пренебрежение обязанностями. Расширение денежных обязательств подчинено тем же самым правилам, правда, с некоторыми исключениями, о которых будет сказано чуть позже.

Сдерживать банковскую активность, связанную с развитием кредитно-депозитных обязательств, бессмысленно. Ее результатом является вовсе не инфляция, а повышение конкуренции на рынке банковских услуг. Препятствовать этому все равно, что сдерживать развитие ценных бумаг. Их рынок — такой же мультипликатор, который по аналогии с банковским можно назвать *фондовым мультипликатором*, не уступающим по размаху раскрутки количества обязательств первому. Он так же подвержен рыночным рискам, непредсказуем и, говорят, содержит угрозу экономическим кризисам. Однако вряд ли кому придет в голову его запретить, поскольку это единственный способ определения цен на всё в рыночной экономике. Если внимательно посмотреть на структуру, например, вексельного или чекового обязательства, можно заметить, что она с юридической точки зрения аналогична денежному обязательству. Отношения между векселедателем и векселедержателем возникают только потому, что у первого нет реальных денег и он решает заменить их обещанием предоставить их в будущем, т. е. дополнительным к купле-продаже вексельным обязательством. В результате на месте одного обязательства возникло еще одно, притом, что объем предмета сделки (товара по договору купли-продажи) не изменился. Далее, с увеличением количества участников отношений (индоссаты, авалисты) количество вексельных обязательств еще больше увеличится при неизменном объеме товара, выступившем предметом первоначальной сделки. Участники чекового отношения также прибегают к чеку, поскольку у чекодателя нет денег. Выписывая чек, он, таким образом, умножает количество заключенных им договоров новым чековым отношением. Как видим, в этом нет ничего предосудительного, до тех пор пока чекодатель выписывает чеки в рамках лимита чекового договора. Он не может выписывать их больше, поскольку иначе, в конце концов, банк ему откажет. Такое правило предлагает рынок, и нарушить его нельзя. Рынок сам препятствует хаосу обязательств.

Обязательства характеризуют развитие предпринимательства, поскольку всегда конкурируют между собой. Значение состоит в том, что деятельность банков, сколь бы активной она ни была, не может быть вредной для экономики. Она не вносит диссонанса и не требует внешнего публичного регулирования посредством резервирования, лимитов, банковского надзора и т. п. Однако все перечисленное верно только в том случае, пока в рыночные отношения не вмешивается государство, которое нарушает описанную гармонию в финансовой сфере и на фондовом рынке. Установленные законодателем правила без учета объективных потребностей рынка тормосят экономическое развитие. Предположим, что векселедатель или чекодатель получают возможность выписывать такие ценные бумаги, ответственными за которые будут не они сами, а кто-то другой. Еще необычнее была бы ситуация, когда стоимость ценных бумаг будет неопределенна

и их получатель не будет знать точно, сколько по ним нужно платить. Или кто-то третий, кроме сторон вексельного отношения, получил бы возможность произвольно манипулировать ценностью их бумаг. Очевидно, распространение таких векселей и чеков скорее будет походить на некую аферу, поскольку ни эмитенты, ни владельцы бумаг не несут ни за что ответственность, а окружающая их публика также находится в зоне риска, поскольку не может понять ни стоимости бумаг, ни смысла происходящего. При этом, если всех заставить участвовать в такой игре, создается идеальная обстановка для манипулирования средствами публики со стороны того, кто определяет стоимость выпускаемых ценных бумаг. Кому-то описанный сценарий может показаться необычным и даже нереальным, если учитывать ту откровенность, которую демонстрирует неприкрытый обман. Но, как ни странно, это наша реальная жизнь, связанная с распространением в современной финансовой, банковской системе денежных обязательств.

Действительно, если бы деньги были обычными обязательствами и их развитие происходило бы по законам рынка, проблемой от мультиплицирования обязательств не было бы вообще. *Но деньги — это не простые гражданско-правовые обязательства.* Их необычность связана с тем, что их эмитентом является особый субъект — государство, которое в своем собственном интересе, игнорируя мнения сторон и интересы общества, устанавливает условия денежных обязательств. Специфика подобных обязательств раскрыта в теории хозяйственного, коммерческого права, объясняющей природу так называемых комплексных обязательств.²⁶ Они отличаются от обычных гражданско-правовых тем, что в основании этих диспозитивных правовых отношений находится некоторый публичный административный акт. Особенное распространение такие обязательства получили в условиях плановой экономики: плановая поставка, строительный подряд, советский кредит; именно тогда и возникла теория особых хозяйственных договоров, одновременно сочетающих публичные и частные начала. Эта теория имела множество противников и сторонников, которые предлагали аргументы в обоснование необычных для традиционного гражданского права отношений.²⁷ Анализ данных аргументов находится за рамками настоящей работы, поэтому для наших целей воспользуемся только основными выводами описанной дискуссии, суть которых состоит в том, что для части гражданских обязательств основанием выступает не только воля сторон, но и некоторый административный акт, который непосредственно влияет на содержание таких обязательств.

Денежная эмиссия вызывает к жизни *комплекс* правовых отношений. Если диспозитивная составляющая денежных обязательств ни у кого не вызывает сомнений, поскольку очевидна, императивная составляющая денежного правового отношения обычно скрыта от глаз непосвященного наблюдателя. Обнаружить ее можно только после того, как мы зададимся

²⁶ *Хозяйственное право. Учебник / под ред. В. К. Макутова. Киев, 2002; Российское предпринимательское право / под ред. И. В. Ершовой. М., 2006. С. 445.*

²⁷ *Калмыков Ю. Х. Правовое регулирование хозяйственных отношений: Вопросы гражданского законодательства. Саратов, 1982; Быков А. Г. Эффективность хозяйственного договора. Автореф. дис. ... д. ю. н. М., 1982; и др.*

вопросом: почему мизерная материальная ценность купюры чудесным образом увеличивается до размера номинала, а держатели денег соглашались с такими правилами игры? Причина заключается одновременно в гражданской и публично-правовой природе денег, номинальную стоимость которых обещает их эмитент — государство. Его поведение не может быть подвергнуто критике даже в том случае, если оно не выполнит взятых на себя обязательств. Инфляция, кризис, дефолт — ничто не позволит гражданам отказаться от обременительного для них денежного соглашения с государством или подать на нарушителя в суд.²⁸

При внимательном исследовании мы обнаружим, что в основании всех денежных обязательств непременно заложен некоторый публичный административный акт. Деньги эмитирует только государство. Эмиссия невозможна в рамках частных отношений или каким-то иным субъектом. В природе сложного денежного обязательства публичное начало занимает центральное место. Обратим внимание на последовательность развертывания во времени денежного обязательства, для того чтобы определить момент возникновения составляющих его частей и последовательность возникающих юридических фактов. Полагая, что денежная эмиссия начинается с депозитной операции по размещению средств на счетах кредитных организаций, мы ошибаемся. На самом деле этому всегда предшествует еще одно важное действие, которое в юридическом смысле кажется очень неопределенным — *принятие решения о производстве денежной эмиссии*, что по своей юридической природе является административным, а не гражданским актом. Без него дальнейшее движение денег в экономику невозможно. Такое решение является главенствующим в составе юридических фактов, влекущих возникновение денежного обязательства. Он определяет *необходимость новых денег*. Именно он в действительности запускает механизм будущей инфляции. В этот момент, заметим, еще нет никакого банковского мультипликатора, а старт инфляции уже дан. Она легитимирована государственным актом, а не предпринимательскими усилиями банков. Подобная деятельность государства реализуется посредством различных мероприятий, которые происходят вне стандартных гражданско-правовых отношений и поэтому цивилисту обычно не видны. Утверждение расходов и содержание федерального, региональных бюджетов, планирование государственных расходов, будучи сферой финансового права, остаются вне частного правового анализа. Мы не учитываем все это в природе денег. Тем более юристы обычно лишены возможности оценивать экономическую состоятельность бюджета, а экономисты не видят структуры сложного денежного обязательства. Все вместе это приводит к тому, что и те, и другие видят только поверхностную сторону денежной эмиссии — основным ее источником (банковский мультипликатор) признают деятельность банков, а не государства. Исключая из основания появления денег административный акт, все думают, что деньги появляются

²⁸ Ротбард М. История денежного обращения и банковского дела в США. Челябинск, 2005.

только благодаря банкам, посредством банковской системы и без всякой предшествующей этому публичной инициативы.

Цивилистический анализ структуры денежного обязательства позволяет прийти к выводу, что кроме обязательств сторон в деньгах присутствуют некоторые обещания государства по поводу ценности денег. Поскольку публичное начало неотделимо от денег, они вынужденно распространяются вместе, и *естественное для рынка стремление банков к предпринимательской, обязательственной активности (банковский мультипликатор) всегда связано с умножением обязательств государства по поводу ценности его фиатных денег*. Проблема не разрешима до тех пор, пока государство эмитирует деньги. Единственным выходом из создавшейся ситуации может быть предложение известного экономиста, нобелевского лауреата Ф. фон Хайека, который в своей известной работе «Частные деньги» убедительно доказал необходимость лишить государство права на эмиссию.²⁹ Только в этом случае финансовый рынок будет развиваться по естественным правилам. В юридическом смысле такое предложение означает исключение административного акта из комплексного состава денежного обязательства, что позволит ему приобрести исключительно гражданско-правовой характер и органично присутствовать в гражданско-правовом обороте.

Инфляция, таким образом, не является следствием банковского мультипликатора, который увеличивает только денежные обязательства, а не деньги как таковые. Но как же тогда увеличиваются деньги? Для ответа на этот вопрос необходимо вновь обратиться к их сложной структуре, состоящей из некоторого материального содержания и обязательства. До сих пор мы рассматривали только вторую часть, поскольку товарная ценность денег очень мала. Действительно, с экономической точки зрения это так, но юридически материал денег имеет важное формальное значение. Деньги отличаются от ценных бумаг именно тем, что никто не может выпускать государственные банкноты и монеты. Даже когда стоимость материала денег равна нулю (безналичные деньги), мы все же должны учитывать эту особенность. Отсутствие здесь вещественного субстрата все равно демонстрирует нам эксклюзивность этих объектов, поскольку решение об эмиссии, вне зависимости, наличной или безналичной, принимает только государство. Экономическая ценность такого решения, как и стоимость материала банкнот, купюр, не имеют существенного значения, в отличие от важности факта легитимации *новых* денег. Без описанной легитимации увеличения денег не происходит. И хотя в дальнейшем существование денег связано в основном с миром обязательств, первоначальное их появление опосредовано только административным актом. Никакие банки, даже с государственным участием, не способны на такой акт. Деньги первоначально создаются *помимо банков, как новые вещи и только потом банковская система развивает денежные обязательства, демонстрируя нам банковский мультипликатор*.

Денежная эмиссия в юридическом смысле означает производство государством денег и возникновение тем самым первоначальных вещных

²⁹ Хайек Ф., фон. Частные деньги. С. 57.

прав на них (первоначальный способ приобретения права собственности). Новая вещь, деньги, возникают из ничего, только вследствие воли государства. Инициатором и актором такого специфического способа образования имущества может выступать только государство. Именно поэтому деятельность банков только опосредованно связана с раскручиванием инфляции, в то время как ее основная причина кроется в издании описанного публичного акта. Без него у банков не было бы возможности развивать денежные обязательства, поскольку их амбиции встретили бы немедленное сопротивление со стороны рынка.³⁰

Таким образом, предпринимательская деятельность банков только отчасти связана с инфляцией. На самом деле ее истинным виновником является деятельность государства, сливающего на банковские депозиты потоки фиатных денег. Если быть точным, речь должна идти о *публичном мультипликаторе* денежной массы. *Банковский мультипликатор на самом деле — это только следствие государственной финансовой, бюджетной политики, основанной на игнорировании естественных рыночных законов.*

³⁰ Мы верим государству, наивно полагая, что оно не может вносить в денежные отношения описанный диссонанс, и обвиняем в этом только банки. На самом же деле увеличение количества денег происходит исключительно посредством административного акта государства, которое в момент принятия решения об оплате своих расходов увеличивает денежную массу и, по сути, легализует будущую инфляцию. Оно диктует всем, сколько должны стоить деньги, не неся ответственности за последствия такого решения. Оно незримо присутствует за кулисами рыночных отношений, пытаясь изменить их строгую логику и навязывая публике ценность своих денег. Именно поэтому свободная банковская деятельность, лишённая государственного вмешательства, всегда имеет только позитивный характер. Так, частная эмиссия, по мнению Ф. фон Хайека, в отличие от публичной проводится на началах предпринимательского риска, т. е. стороны, прежде всего, обязаны оценить последствия принимаемых ими решений. Риск — непреложное условие рыночных взаимоотношений. Клиенты сами выбирают, хранить ли им деньги в кредитных организациях или инвестировать иным образом. Банки же учитывают, что чрезмерное развитие депозитов, особенно граждан, привносит в деятельность банков чрезмерный риск, поскольку такого рода пассивы имеют краткосрочный характер и подвержены «панике» на рынке. Стоит в оценку рисков вмешаться государству, как все меняется: естественная логика рушится, и на ее место приходит чиновничий произвол. Деятельность банков в условиях публичной эмиссии представляет собой совсем иное. Посредством принятого государством акта об эмиссии государство само, за участников оборота, определило цены всех сделок. Для этого достаточно определить ценность денег. Так иницируется финансовый хаос.

Выпуск необеспеченных денег порождает ошибочные, дезориентирующие сигналы на рынке банковских услуг, из-за чего создается впечатление, что деньги — это не реальные обязательства, за которые необходимо отвечать, а чудесным образом возникшие возможности. Когда обман вскрывается, публика устремляется в банки, которые государство объявляет виновниками случившегося кризиса, а само в это время уже планирует следующую эмиссию. На самом же деле рецепт выхода из финансового кризиса прост. Об этом подробно писал известный австрийский экономист Л. фон Мизес: рассматривая фазы экономического цикла и условия преодоления кризиса, он говорил, что государство просто должно прекратить печатать деньги. Недостаток его подхода, на мой взгляд, заключается только в том, что основным источником инфляции и он, несмотря на общий либеральный настрой своей теории, считал банковский мультипликатор.