

4. МНЕНИЯ

4.1. ЭМИССИОННАЯ ФОРМАЦИЯ. ЛОКАЛЬНЫЕ ДЕНЬГИ ВМЕСТО ГЛОБАЛЬНОЙ МОНОПОЛИИ НА ЭМИССИЮ

Остарков Н.А. – к.ф.н.,
член Генерального совета «Деловой России»

Принципиально новый источник «прибыли» – впрочем, это хорошо забытый старый, – это рента, возникающая при эмиссии денег. Именно переоткрытие сеньоража и переиначит все предпосылки и заставит их работать по-новому, и, в конечном итоге, переподчинит, перекодирует на свой лад и капиталистическую цепочку добавленной стоимости. (Мое внимание на эту невероятную способность эмиссии производить ренту (сеньораж) и на колоссальное значение этой ренты в современных условиях обратил внимание А.Отырба.) Новая формация по-новому обустроивает и свой первоисточник. Рынок – больше не первоисточник экономической формации, можно расслабиться и приостановить симулировать его строительство. История капитализма (=история экономики) переформируется в историю развития программ эмиссионной машины. Начать расшифровку языка ее программирования придется с понятия сеньораж.

Исчезает ли аграрная формация с приходом капитализма? В каком виде аграрное производство продолжает свое существование в условиях господства пришедшего ему на смену индустриального базиса? Эти вопросы — но в более общем виде, относительно любых надстроечных конструкций (например, более поздних формообразований, надстраиваемых над более ранними) – могут быть переиначены в духе «Мифологии» Р. Барта и звучать так: что происходит со смыслом предложения «Мама (вчера) мыла раму», когда его помещают в букварь в качестве обучающего материала «Мама мыла раму»?

Один из ответов: аграрные институты становятся сферой приложения капиталистических форматов, которые перестраивают аграрную систему на базе новых финансовых и производственных технологий. Более содержательный ответ дан К. Марксом в «Капитале»: рентные отношения аграрного типа переосмысливаются на базе капиталистической ренты; это тоже освоение – освоение и подчинение старого формата формату новому. В этом смысле субстанциональная природа капитала как самовозрастающей стоимости проявляется в переиначивании прежних форм на базе новых институций и технологий капиталистического типа. Капитал становится двигателем экономики, и только в логике движения капитала и формируемой им системы разделения труда современная формация может быть понята в полном объеме с раскрытием ее детерминационных связей и принципов построения производственных цепочек и финансовых институтов. Логика «Капитала» вскрывает логику становления и развития различных форм капитала – от прото- до доминирующих развитых форм.

Важно, что прежние формы общественных отношений никуда не исчезают и продолжают, говоря языком Ж. Бодрийяра, «как бы загробное существование». При этом протообразования, будучи доведенными капитализмом до предельной формы, становятся не только повсеместными, но и предметно развернутыми в их простейшей «чистой» форме, организуя экономическую среду как среду средств и предметностей деятельности общественного субъекта. Кажется, будто массово воспроизводятся и господствуют именно они (абстрактные простейшие формы), система экономики на уровне и обыденного, и теоретического представления воспринимается как рыночная среда, а денежный знак трактуется не иначе как всеобщий товарный эквивалент.

Но далее развитая система капитализма являет себя (на уровне идеологических форм) как закономерное развитие от простейших форм рынка к его развитой форме – Капиталу. Рыночная всеобщность, порожденная развитием Капитала, представляется в итоге его предыдущей стадией, своеобразным началом его развития: простое товарное производство с его рыночными отношениями (порождающими всеобщий эквивалент) как бы эволюционирует до уровня капиталистической формации.

Именно поэтому капитализм представляется рыночной системой. Простые рыночные транзакции – это одновременно и модели понимания этой реальности, ее предельные абстрактные формы, легко усваиваемые и орудийно-подручные. Они позволяют ориентироваться в сложной многоярусной системе экономики и программируют отношения на уровне повседневности: да, это – тотально-рыночная реальность! Отсюда и новый рыночный утопизм: если вы хотите капитализма, – надо строить рынок! Это иллюзия, но иллюзия объективная.

Согласно модели капиталистической мир-системы, предлагаемой И. Валлерстайном, накопление капитала и полноценное экономическое развитие происходят только в центральном сегменте системы. Ядро развивается за счёт эксплуатации ресурсов периферии. Страны, опоздавшие с развитием капиталистических институтов, оттесняются на периферию и продолжают развитие как периферийные некапиталистические и даже – не совсем рыночные системы. Экономика этих стран, являющие собой причудливое сочетание аграрных форм и капиталистической пристройки, воспроизводятся мир-системой

Капитала как симулятивное развитие. Они обречены на утомительную, постоянную перестройку устаревающих форматов на новые на базе утопии рыночного капитализма. Заметим, что страна такого масштаба, как Россия способна создать собственную систему «Центр – периферия», превратив регионы в своеобразные колонии, обеспечивающие существование центра в современном, глобальном формате на уровне передовых мегаполисов. Эта система в системе какое-то время способна противостоять дальнейшей эмиссионной модернизации Капитала, оставаясь в пределах уходящей формации. Общая линия эволюционного развития не меняется в ходе развития капитализма: это все та же современность, погоня за временем, перманентная модернизация институтов, эталонно-программируемых центров, которые задают стандарты всего самого передового. Поэтому неслучайно и другое название этой системы Капитала – мир-система Модерна.

Но и капиталистическая мир-система оказалась не вечной. Финансовые технологии 1970-х перекроили экономику по своим лекалам, и капиталистические цепочки добавленной стоимости стали сферой приложения замыслов и решений не производственных, а финансовых капиталистов. Финансовый капитал стал новой субстанцией и новым двигателем экономики. Финансирование не ради производства прибавочной стоимости, а ради контроля над финансовыми генерируемыми проектом потоками и ради роста капитализации корпорации. И производство уже не ради прибыли с целью дальнейшего её распределения (когда финансовый капитал выступает лишь одним из участников проекта и претендентом на долю в ПРИБЫЛИ). То есть капитализм доведен до предельной формы развития: финансовый капитал подчинил логику своего развития все остальные формы капитала. Но пока еще это – все тот же капитализм.

Кардинальное изменение ситуации происходит после бурного развития финтеха и открытия нового движка экономики – эмиссионной финансовой технологии. На смену Капиталу приходит Эмиссион.

Но сначала несколько слов о предпосылках становления эмиссионной формации. Просто перечислим их, поскольку они достаточно очевидны, хотя для учебного процесса или историка – благодатный материал.

Развитие схем ипотечного кредитования. Здесь упакована масса открытий: синдицированное кредитование и схемы реструктурирования долга при изменении макроэкономических условий, скоринг и страхование.

Развитие секьюритизации и возможность выпуска деривативов различных видов. В гносеологическом плане важное извлечение из этой практики – кредитный портфель, один из самых интересных и безрисковых активов.

Развитие страхования и систем прогнозирования рисков.

Овладение центральными банками технологией рефинансирования банков под определенные проекты или целевые отраслевые или социальные программы при условии контроля за уровнем инфляции.

Эти четыре предпосылки (наверное, есть и другие) работают пока еще в старой парадигме: в конце проекта будет прибыль, и все участники получают её долю – кто-то раньше, кто-то позже.

Принципиально новый источник «прибыли» (вернее, хорошо забытый старый) – рента, возникающая при эмиссии денег. Именно переоткрытие сеньоража и переиначит все организующие форматы, заставит их работать по-новому и, в конечном итоге, переподчинит, перекодирует на свой лад и капиталистическую цепочку добавленной стоимости (Мое внимание на эту невероятную способность эмиссии производить ренту (сеньораж) и на колоссальное значение этой ренты в современных условиях обратил внимание экономист А. Отырба). Новая формация по-новому обустроивает и свой первоисточник. Рынок – больше не первоисток экономической формации, можно расслабиться и перестать симулировать его строительство.

История капитализма (=история экономики) переоформляется в историю развития программ и технологий работы эмиссионной машины. Расшифровку языка её программирования придется начать с понятия «сеньораж».

Что такое сеньораж? При выпуске в обращение монеты суверен сам назначает ее стоимость. Конечно же, это не волонтаристский акт: определение цены основано на объективном процессе производства (добычи) золота. Но монета – не только золото, но и знак золота. И цена его омонетивания=означивания определяется эмитентом. Кажется, что здесь нет никакой подмены (монета – то же самое золото определенного веса), на первых монетах даже указывали вес. И тогда: стоимость золота равна стоимости добычи этого веса золота. Простая эквивалентность или даже тождественность. Но суверен, запуская процесс оборота новых монет, может обменять старые монеты на новые с меньшим весом или обменять серебряные монеты на золотые, навязав свой курс. Может сделать вес условным, может, наконец, выгодно расплатиться ими за госзаказ. Так или иначе, пусть минимальная, но разница между куском добытого золота и весовой монетой возможна, и этой возможностью грех не воспользоваться при запуске монеты в обращение. В дальнейшем разница между ценой золота и ценой монеты объясняется (помимо всего прочего) гарантией государства от подделки и преследованием фальшивомонетчиков (но не торговцев фальшивым или низкопробным золотом).

Разница между ценой монеты и стоимостью золота, в ней содержащегося, – это и есть сеньораж, который присваивается эмитентом.

Разная ценность золота, содержащегося в монете, и того же самого золота, не отлитого в монеты, в настоящее время может быть проиллюстрирована значительным различием (которое нельзя объяснить различием в пробах золота) цены золота в монете и цены золотого лома.

Принципиально ничего не меняется при эмиссии не монет, а бумажных денег. Есть себестоимость их производства (работа типографии, стоимость бумаги, логистика, хранение и гонорар художника) и есть их стоимость, указанная на деньгах (и она реальная (!), что подтвердит первая же транзакция). Если банк-эмитент даст в кредит только что напечатанные банкноты, то далее они будут обращаться как настоящие и вернут банку эти деньги тоже как настоящие. Вы же не думаете, что банки (речь о банках прошлого) готовы довольствоваться ставкой кредита в качестве премии за кредитный риск? Действительная цель эмиссии банкнот и обслуживающего эту эмиссию кредита – эмиссионная рента. Как и в случае с монетой, вся рента (сеньораж) достается эмитенту. Интересно, можно ли посчитать маржу в процентах годовых этой фантастически эффективной операции?

На этапе развития эмиссионных технологий, когда эмитентом является банк и банкноты могут быть предъявлены к «погашению» в банк, эти банкноты можно обменять на золото. Существует взаимосвязь между денежным знаком как референтом золотого эквивалента и золотом. Возможность предъявления банкнот к обмену на золото заставляет банк резервировать определенный объем золотых монет, и эмиссионная рента в этом случае не достигает своего максимума: она ограничена рисками массового предъявления банкнот к обмену на золото и необходимостью резервировать «настоящие» деньги для подтверждения истинности представителя – банкнот. Важно отметить, что денежный знак (означающее) оторвался от своего референта и обзавелся собственной, пусть не столь дорогой, как золото, но зато массово производимой по законам машинного производства и обеспечивающей простоту проверки на подлинность субстанцией – бумажной подложкой. Бумажное воплощение денежного знака позволяет сохранить в новом контрастном структурном единстве принцип реальности: очевидная знаковая банкнота отсылает к своему иному – реальным деньгам в форме золотых монет, ирреальность одной формы наглядно подчеркивает и делает убедительной реальность золотого эквивалента.

Для современной эмиссии центрального банка ничего печатать не надо: эмиссия – это просто банковская проводка. При наличии объективных оснований для повышения уровня монетизации экономики и проведения эмиссии достаточно просто провести рефинансирование банков (заинтересовав их низкой ставкой), обеспечив сумму рефинансирования эмиссией национальной валюты. Но это лишь вершина айсберга. Неопределенный объем эмиссионных денег создается вообще вне национальных границ той или иной валюты. Валютный кредит, выдаваемый российским банком, – это эмиссия в той валюте, в которой выдан кредит со всеми вытекающими «дивидендами» для эмитента.

Рассмотрим самую простую и вместе с тем отработанную схему эмиссионной накачки экономики – рефинансирование ипотеки. Эмиссия центрального банка служит источником рефинансирования кредитных портфелей банков, сформированных на основе ипотеки. Кредит, выданный физическому лицу за счет средств банка-участника ипотечной программы, автоматически рефинансируется за счет средств центрального банка, имеющих эмиссионную природу. Напомним, что для эмитента, то есть для центрального банка, – это сверхприбыльная операция, поэтому ставка рефинансирования может быть не только нулевой, но и отрицательной. В свою очередь ипотечная ставка банков может быть значительно снижена – практически до уровня маржи банка в 3-5% (при нулевой ставке рефинансирования).

Схемы рефинансирования ипотеки и кредитования экспорта исторически были первыми пилотными проектами организации эмиссионных «проливов» в экономику. Необходимо было посмотреть на практике, как повлияет поступление в экономику дополнительного объема ликвидности на уровень инфляции.

Теоретически было понятно, что рефинансирование реального экономического сектора (тем более кредитование зарубежного потребителя) принципиально иначе отразится на инфляции в сравнении с поступлением ликвидности на потребительский рынок. Очевидно, что дополнительные эмиссионные ресурсы, которые направляются на поддержку кредитования занимающихся ипотекой банков, коррелируют с потенциальным спросом на покупку жилья, и в определенном объеме они не приведут к перегреву отдельной (строительной) отрасли. Инвестиции в строительный сектор, «растекаясь» по смежным отраслям, дают большой мультипликативный эффект и не оказывают влияния на потребительский спрос.

Коротко перечислим элементы, обосновывающие неинфляционный характер эмиссионной поддержки рефинансирования ипотеки.

Первый взнос покупателей недвижимости (а он необходим) – это антиинфляционный фактор, так как по природе своей является накоплением домохозяйств, которое из высоколиквидного средства «до востребования» переходит в разряд инвестиции в строительство.

Часть суммы первого взноса возникает посредством конвертации валютных накоплений в национальную валюту (что особенно характерно для российских реалий). Это тоже антиинфляционный фактор.

Помимо первого взноса, надо учесть и ежемесячный платеж по выплате ипотеки, который по сути своей тоже оказывает антиинфляционное влияние.

Наконец, синдицированный характер кредитования объекта строительства при наличии ипотеки существенно понижает кредитную ставку для застройщика. В целом по отрасли, при наличии (наряду с банковским кредитом строительных организаций) дополнительных инвесторов в лице физических лиц (а это еще и показатель спроса на объект), происходит пусть небольшое, но снижение ставки кредитования. А это тоже антиинфляционный фактор.

Собственно говоря, инфляционным при рефинансировании ипотеки можно считать только дополнительный объем банковской ликвидности, возникающий как дополнительная возможность банка предоставить кредит вследствие работы банковского мультипликатора. Но в сопоставлении с антиинфляционными факторами влияния этого объема ликвидности будет минимальным.

Вернемся к эмиссионной трансакции. Если мы произвели в течение определенного периода (например, за год) эмиссию в размере суммы, соответствующей объему годовой ипотеки по стране, – один триллион рублей, то в качестве эмиссионной ренты (предположим, что период рефинансирования тоже равен году) мы получим один триллион рублей. Неплохо!

Аналогичными каналами «приземления» эмиссионной ренты на базе целевого рефинансирования, которые также широко используются центральными банками, являются кредитование экспорта, лизинг оборудования и агротехники. Есть и более экзотические меры поддержки: поддержка фондового рынка и инновационных кластеров, фондирование институтов развития инноваций. Но они, судя по всему, тоже были опробованы в различных странах. Формирование институциональной среды, обеспечивающей проведение эмиссионной накачки, развитие компетенций финансовых управляющих и отработка алгоритмов скоординированной работы центральных банков и финансовых институтов – это новые современные технологии (не обсуждаемые публично и неафишируемые), которые дают существенное преимущество в конкурентной борьбе экономических систем и корпораций, попадающих в орбиту движения новой эмиссионной формации.

С определенного момента эмиссионная рента становится не просто побочным эффектом применения финансовых технологий, но целевым ориентиром. Основной вопрос грамотной эмиссионно-денежно-кредитной политики центральных банков теперь звучит следующим образом: как организовать поддержку секторов экономики, проектов или целевых программ (не разгоняя инфляцию) и при этом получить дополнительные ресурсы в виде эмиссионной ренты? Экономика – эмиссионно-ориентированных стран получает своеобразную фору: дополнительный ресурс для капитализации институтов развития (согласитесь, неплохо было бы направить один триллион в капитал Фонда промышленных инвестиций), поддержку социальных программ, инновационных технологий и выкуп облигаций крупных проектов (при выкупе их из условного «Фонда национального благосостояния», который был бы сформирован «реальными» деньгами – это фактически аннигиляция данного объема денег) и т.п.

Интересный опыт использования эмиссионных технологий – возврат инвестору его затрат, направленных на строительство заводов, равных половине суммы инвестиций, вложенных в строительство завода. Это, фактически, кредитование по отрицательной ставке. Или: популярные лет пять назад кредитные программы по ставке 0,2% на покупку немецкого оборудования (тоже, фактически, отрицательная ставка).

В принципе развитие финансовых технологий целевого рефинансирования должно привести к практически нулевым ставкам в поддерживаемой сфере. Но не приводит. Почему? Дело в том, что грамотное использование эмиссионного рефинансирования позволяет создать новый инструмент регулирования отрасли и даже более обширных сегментов экономики и национальных стратегий целой страны. Например, конечные ставки ипотеки можно ранжировать таким образом, что ставка ипотеки для жилищного строительства энергосберегающего жилья будет ниже, чем ставка строительства обычного (опыт Германии), а ставка для определенных социальных групп населения может быть близкой к нулю. Прогнозируемая рыночная ставка кредитования в отрасли становится своеобразным ориентиром, относительно которого выстраивается спектр нерыночных (льготных) ставок. То есть речь идет о программировании и бережном отношении к рыночному пространству в экономике. Рынок становится в какой-то мере виртуально заданным и поддерживаемым макроэкономическим регулированием с помощью финансовых технологий. К этому необходимо добавить, что построение цепочек, опирающихся на эмиссию в отдельном секторе, затрагивает целерациональное поведение экономических субъектов в смежных сферах экономики, а также участников классических цепочек создания добавленной стоимости: при планировании инвестиционных проектов, определении себестоимости производства приходится отталкиваться не от объективно сложившихся ставок рынка, а от рыночно-индикативной ставки (полученной в результате микширования нескольких ставок). И в этом случае экономические связи строятся в дальнейшем с учётом программирующего воздействия эмиссионных факторов.

Финансовая схема, опирающаяся на эмиссионную ренту (помимо изложенного выше), содержит много институциональных новаций: становятся возможными социальный бизнес новых видов, инновационные проекты, венчурное финансирование и т.п. Ставка рефинансирования для банков или институтов развития в схеме эмиссионного целевого рефинансирования, как бы генерирующая дополнительную прибыль (помимо ренты), создает условия для формирования фондов, которые способны выполнить функцию страхового инструмента, нейтрализовав риски банков, занимающихся формированием кредитных портфелей. Рентой можно «делиться» с инвесторами сложных объектов (схема возврата инвестиций в строительство заводов в Восточной Европе). Рентная прокачка может быть задействована при необходимости краткосрочной поддержки ликвидности банков в условиях кризиса. Арсенал финансовых технологий, раскручивающихся на макроуровне, пополняется новыми инструментами, которые позволяют проводить грамотную (или не очень) финансовую политику и эффективно играть на опережение в конкурентной борьбе на глобальных рынках.

Возможность гибко подходить к кредитованию проектов, фактически планируя ставку кредита, позволяет активировать проекты, которые нерентабельны при обычном кредитовании. Это означает, что

тысячи проектов, которые были отброшены еще на стадии проектирования по причине дороговизны кредитного ресурса, могут быть реализованы. Это принципиально иное качество стратегического планирования экономики как целой страны, так отдельных регионов.

Влияние эмиссионной ренты выходит далеко за пределы отдельной отрасли даже при условии ее локально-отраслевого применения. Подчеркнем, что речь идет не о масштабной эмиссии, а об аккуратных, предварительно просчитываемых с помощью математических моделей эмиссионных «проливах» в экономику, как правило, реально замещающих ранее отработанные схемы поддержки за счет бюджетного финансирования.

Это первый этап эволюции Эмиссиона: там, где тратился бюджет, начинают работать схемы целевого рефинансирования и финансовой поддержки из внебюджетных источников. Это означает, что страна, активно использующая современные финансовые технологии, имеет принципиально другой бюджет по сравнению со страной, которая поддерживает экономику исключительно за счет средств бюджета.

Представьте, что игроки соревнуются в решении сложных многоходовых шахматных задач, и победителю достаются бонусы в виде реальных финансовых возможностей профинансировать инфраструктурный проект или поддержать инновационную сферу экономики. Каждая команда играет на своей шахматной доске (национальная экономика), но одна решает задачу за 10 минут, а другая – за неделю. Каждая решенная задача одной команде приносит дополнительные средства в бюджет, тогда как другая команда, решая аналогичные задачи, все время тратит свои средства из бюджета. Нетрудно догадаться, кто все время будет выигрывать на «шахматной доске» глобального разделения труда. Разрыв, измеряемый финансовыми возможностями команд, постоянно увеличивается в пользу той, которая лучше решает интеллектуальные, по своей сути, задачи. В условиях глобальной конкуренции в новой формации выиграет тот, кто лучше освоит современную знаково-институциональную систему, опирающуюся на новые эмиссионно-форматируемые финансовые технологии.

Задействование разновекторных, сфокусированных на решении определенных проблем экономики эмиссионных программ, реализуемых как по схеме рефинансирования, так и по схемам проектного финансирования и финансирования различных целевых программ поддержки, принципиально изменяет рыночный ландшафт современной экономики развитых стран. При этом отраслевые цепочки, созданные в формате капиталистической прибыли, становятся неконкурентноспособными по отношению к цепочкам, попавшим в орбиту Эмиссиона. Движок Капитала, пусть даже турбированный (финансовыми технологиями), проигрывает новому движителю экономики – Эмиссиону.

Дальнейшее развитие эмиссионных форматов приведет к разрыву условно гомогенного пространства рыночной эквивалентности. Оно не только будет нарушено в отдельных точках или секторах, но станет невозможным в принципе. Центральные банки из монопольного эмитента (что, заметим, делает невозможным рыночную эквивалентность, и в финансовой сфере – совершенно точно) превращаются в генератора локальных квази-рыночных сфер, существующих вокруг каналов целевого рефинансирования и различных стратегий поддержки (малый бизнес, экспорт, лизинг, аграрная отрасль и пр.). Центральные банки и институты, сопровождающие их программы, задают метаяровень по отношению к классическому капиталистическому хозяйству. Новые технологии развиваются уже с учетом открытого алгоритма эмиссионной ренты: это и новые платежные системы, и блокчейновые платформы, и форматы кредитования без обращения к национальным валютам.

В этом же ключе развиваются различные бонусные программы и программы лояльности, которые генерируют деньги-лояльности.

Эмиссионный формат построения макро- и микрокорпораций, новых сетевых структур находит применение в самых разных сферах экономики, переходит с уровня глобальной монополии на эмиссию к региональным эмиссионным центрам и далее – к платформам трансграничных койнов. Развитие современных платежных, кредитных и инвестиционных платформ идет семимильными шагами. В перспективе (если чуточку пофантазировать) развитие эмиссионных технологий может привести к локализации эмиссии на уровне отдельно взятого субъекта. А это – немного-немало – фактически индивидуальные деньги.

Остарков Николай Александрович - член Генерального совета «Деловой России», эксперт «Столыпинского клуба» (m@gmail.com)

Ключевые слова

Сеньораж, рента, эмиссия, эмиссионная рента

Nikolai Ostarkov, Emission Formation. Local Money instead of Global Monopoly on the Issue

Keywords

Seigniorage, rent, issue, issue rent

DOI: 10.34706/DE-2019-03-10

JEL classification: E 47 - Money and Interest Rates: Forecasting and Simulation

Abstract

A fundamentally new source of "profit" – however, this is a well-forgotten old one - is the rent arising from the issue of money. It is the rediscovery of the seigniorage that will change all the preconditions and make them work in a new way, and ultimately re-subordinate, re-encode in its own way the capitalist value chain. (A. Otyrba drew my attention to this incredible ability of the issue to produce rent (seigniorage) and to the colossal importance of this rent in modern conditions.) A new formation in a new way and equips its original source. The market is no longer the primary source of economic formation, you can relax and stop stimulating its construction. The history of capitalism (=history of the economy) is re-formed into the history of the development of the emission machine programs. To begin deciphering the language of its programming will have with the concept of seigniorage.