Сергей ПАХОМОВ,
доктор экономических наук

Рента и рантье. Возникновение средневекового муниципального долга

«Христианское чувство относилось враждебно к вымогательству ростовщиков... но оно признавало законным два способа временной передачи капитала заемщику. Не запрещалось покупать поземельную ренту и таким образом обеспечивать себе постоянный доход, инвестируя деньги в определенное поместье. Обратное получение капитала возможно было только с помощью перепродажи поземельной ренты; человек, вступивший в подобный договор, отдавал свой капитал и получал право пользоваться регулярным доходом», — писал известный английский историк У. Каннингем.

Крупные землевладельцы средневековой Европы уже в X–XI веках оказались поэтому в привилегированном положении при выпуске своих долгосрочных долговых обязательств. Они обладали значительными земельными ресурсами, которые приносили стабильный доход и могли быть использованы в качестве обеспечения. В соответствии с канонической церковной доктриной, запрещающей ростовщичество и взимание процента, подобные займы, начиная с XIII века, оформлялись как поземельный кредит или продажа ренты (доходного потока) заемщиком и приобретение ренты кредитором. В обмен на некую фиксированную сумму кредитор приобретал или право на получение всего дохода от земли, переходившей вплоть до погашения долга в его собственность, или право на получение фиксированного денежного (натурального) дохода на срок действия займа, которое обеспечивалось залогом земли на случай дефолта заемщика.

Вокруг рентных долговых обязательств не велось ожесточенных теологических споров, поскольку корни ренты уходят в долговые контракты эпохи Каролингов, когда монастыри приобретали земельные угодья в обмен на выплату владельцу, а часто и его потомкам, пожизненного регулярного дохода — ренты. Аналогично поступали крупные феодалы, передавая земли своим вассалам в обмен на постоянно выплачиваемый фиксированный регулярный доход. Кроме того, как отмечает канадский историк Джон Мунро, после короткой дискуссии в теологических кругах в 1251 году Папа Иннокентий IV объявил, что ренты

не являются ростовщическими займами, в случае если выплаты по ним основаны на получении дохода от реального имущества и являются «плодами» этого имущества. Отсутствие факта погашения ренты выводило ее из-под определения ростовщического займа, которое давала каноническая доктрина. В том числе рента могла быть как пожизненной, так и наследственной, когда платилась наследникам первоначального ее покупателя. В случае наследственной ренты проценты по ней были, как правило, вдвое ниже, чем по пожизненной. Окончательно теологические споры вокруг рент были решены в XV веке (1425–1455 годы) тремя папскими буллами, установившими три обязательных условия для их законности: рента должна быть основана на реальном имуществе; платежи по ренте не могли превышать 10% годовых от суммы капитала (практически никогда не соблюдалось); продавец имел неотъемлемое право выкупить ренту. Поэтому эмитентами долгосрочного долга, признанного Церковью законным, в средневековой Европе были прежде всего крупные землевладельцы и города. У землевладельцев и городов, нуждавшихся в долгосрочном финансировании, были достаточно устойчивые доходы и имущество, которыми могли быть обеспечены обязательства. Кроме того, города, в отличие от конкретных королей, существовали постоянно, и их долг являлся именно долгом города, а не конкретного правителя. Поскольку города имели предоставленный королями статус юридических лиц в форме корпорации их граждан, долг города был постоянным институтом и переходил от правительства к правительству вне зависимости от составлявших его личностей.

Постепенно из способа финансирования потребления и военных экспедиций (в частности, Крестовых походов) продажа ренты к середине XV века стала в Европе основным инструментом финансирования модернизации аграрного сектора и городского развития. Рента становится пожизненной и даже вечной, составляя переходящую из поколения в поколение реальную повинность текущего владельца участка. Выкуп ренты обычно не допускался. Особенно ярыми противниками погашения долгов через досрочный выкуп ренты были аббатства и монастыри, которые выступали в качестве крупных инвесторов и не без основания рассматривали займы через приобретение ренты, обеспеченные залогом земельного участка, как выгодное, безопасное и долгосрочное инвестирование свободного капитала, которого у них было в избытке. В Северной Франции, Нидерландах, Германии и Испании через продажу ренты землевладельцы обеспечивали дополнительные инвестиции в повышение эффективности сельского хозяйства и за счет дополнительного дохода расплачивались по займам. Этот процесс поощрялся значительным снижением процентных ставок, которые к XVI веку упали с 10–12% до 5–7%.

Возможность выпуска долгосрочных долговых обязательств, основанных на получении ренты, стала активно использоваться средневековыми европейскими городами с XIII века. Рентные долговые обязательства впервые продали северные французские города Шампани в 1240-х годах, за ними последовали Дуа и Кале в 1260 году. В основном эти долговые обязательства приобретались финансистами из Реймса, которые и стали первыми «рантье». При этом был учтен опыт Италии, и эмитенты были, очевидно, знакомы с острыми теологическими спорами вокруг возможного ростовщического характера долга итальянских городов. Известны случаи, когда под тяжестью долгового кризиса у европейских городов возникал большой соблазн отказаться от уплаты по своим долгам итальянским и иным банкирам, объявив их «ростовщическими займами». Так произошло во время долгового кризиса, в который попали города Бельгии в конце XIII века. Папой Бонифацием VIII в 1296 году был даже выпущен декрет, который освободил город Брюгге от «злостных ростовщических обязательств». За французскими городами «ренты» стали выпускать города во Фландрии (Гент), в Нидерландах (XV век) и Германии. В этот же период «ренты» стали выпускать итальянские и испанские города.

Способ выпуска городского долга в виде ренты, предоставлявшей инвесторам аннуитет, обеспеченный залогом денежного потока от выделенных целевым образом постоянных налогов, полностью соответствовал канонической доктрине и давал инвесторам уверенность, что аргумент ростовщичества не может быть применен для оправдания отказа заемщиков платить по долгам. Рента или аннуитет рассматривались Церковью не как заем, а как постоянное приобретение путем купли определенной суммы капитала, приносящей постоянный доход. Рентные платежи являлись не процентами, а платой за переданный в пользование капитал. Удобство рентных городских

ВОЗМОЖНОСТЬ ВЫПУСКА ДОЛГОСРОЧНЫХ ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, ОСНОВАННЫХ НА ПОЛУЧЕНИИ РЕНТЫ, СТАЛА АКТИВНО ИСПОЛЬЗОВАТЬСЯ СРЕДНЕВЕКОВЫМИ ЕВРОПЕЙСКИМИ ГОРОДАМИ С XIII ВЕКА

ОСНОВНОЙ ПРИЧИНОЙ ЭМИССИИ ДОЛГА СРЕДНЕВЕКОВЫМИ ГОРОДАМИ БЫЛИ ВОЕННЫЕ РАСХОДЫ, СВЯЗАННЫЕ С ФОРТИФИКАЦИЕЙ, ИЛИ НЕОБХОДИМОСТЬ ВЫПЛАТЫ ВОЕННЫХ НАЛОГОВ КОРОЛЮ ИЛИ ГЕРЦОГУ

долгов заключалось также и в возможности консолидировать мелкие разнородные займы в единый долговой фонд с едиными условиями обслуживания. Отсутствие возможности потенциального обвинения в ростовщичестве позволяло снижать стоимость обслуживания таких займов.

Основной причиной эмиссии долга средневековыми городами были военные расходы, связанные с фортификацией, или необходимость выплаты военных налогов королю или герцогу. Кроме того, городские власти в средневековой Европе отвечали за создание того, что сейчас называется «общественными благами». Именно они, а не монархи строили крепостные стены, мосты, дороги, городские рынки, общественные здания, церкви, больницы, дома призрения. В XIII веке в западноевропейских городах развернулось широкое строительство церквей и соборов, которое поглощало огромные средства. Непрерывно и быстро растущие расходы вынуждали города все более активно использовать займы. Упоминания о городских долгах присутствуют с момента появления первых документов о состоянии городских финансов в XII–XIII веках, отмечал французский историк Жак Ле Гофф. В качестве источника обслуживания и погашения обязательств средневековые города использовали косвенные налоги — прежде всего таможенные платежи и акцизы на товары массового потребления — зерно, соль, масло, вино и пиво. Это помогало широко распределить налоговое бремя на жителей города и частично переложить его на жителей деревень и других городов, которые приезжали сюда торговать и платили налог с продаж на городском рынке, приобретали местные товары, в стоимость которых также включались косвенные налоги и акцизы. Значительные поступления давал городской налог на наследство, сборы которого резко возрастали в случае регулярных эпидемий, вызывавших высокую смертность. В качестве обеспечения кредиторам передавались приоритетные права на получение этих или иных налоговых сборов. Европейские города избегали прямых налогов на имущество, поскольку городские правительства контролировались наиболее состоятельными купцами и банкирами. Крупные европейские торговые города эпохи Средневековья располагали значительными постоянными налоговыми поступлениями, которые зачастую превосходили средства, получаемые монархами крупных европейских государств. В 1330 году поступления в казну Милана составили 700 тыс. флоринов, что превосходило поступления в казну короля Англии Эдварда III и лишь немного уступало сборам в казну короля Франции Филиппа IV, свидетельствует американский историк Меир Кон. Средневековые европейские торговые города, применяя механизм секьюритизации части постоянных налоговых доходов, были гораздо более кредитоспособными и надежными заемщиками, чем современные им монархии.

Считается, что впервые такая практика городских займов под залог будущих налоговых поступлений была успешно применена в Венеции и затем распространилась на другие европейские города и страны. В Амстердаме в качестве обеспечения по обязательствам предоставлялось право сбора акцизов на пиво, вино и зерно. Ренты или аннуитеты были или постоянными, погашаемыми по решению города, или ограничивались сроком жизни инвестора. При этом постоянные аннуитеты имели более низкую процентную ставку по отношению к аннуитетам, ограниченным сроком жизни бенефициара (в Германии, соответственно, 5% и 10% годовых).

Для понимания процесса успешного развития рынка рентных долговых обязательств средневековых европейских городов важно представлять себе своеобразие социальных отношений в среде горожан. Как отмечал немецкий историк развития экономики Карл Бюхер, средневековые города Европы создали в своем роде гармоничную организацию труда и социальных отношений. Городское общество Средневековья руководствовалось идеей общего блага своих членов и принципом обеспечения существования отдельного гражданина через ремесло, которым он занимался, принадлежа к той или иной гильдии. Занятие ремеслом рассматривалось как наследственная должность, налагавшая на члена гильдии строго определенные обязанности и наделявшая его неотъемлемыми правами. Среди товарищей по профессии обязательным было следование фактически коммунистическому принципу всеобщего равенства и братства. Среди горожан господствовало убеждение, что общество охраняет и защищает каждого гражданина, отвечает за его жизнь и благосостояние. Но с другой стороны, каждый должен быть готов в

любой момент отдать имущество и жизнь на защиту города. Отсюда вытекали общая солидарность граждан и всеобщая обязательная воинская и податная повинности. Это отношение распространялось и на городские долговые обязательства. Выпущенные средневековыми европейскими городами рентные долговые инструменты имели большой спрос и высоколиквидный вторичный рынок обращения прежде всего среди самих горожан, особенно в случае наследственной ренты. Круг инвесторов охватывал широкие слои тогдашнего городского общества. Список держателей аннуитетов, выпущенных Антверпеном в 1545 году, свидетельствует, что 25% держателей были ремесленниками, 21% — городскими служащими, 17% составляли вдовы и 16% — купцы. Причиной такой популярности средневековых городских аннуитетов была их ценность в качестве инструмента страхования. Они были идеально сконструированы для предоставления стабильного и надежного дохода, фактически пожизненной пенсии пожилым людям, вдовам и сиротам. Города с их постоянными налоговыми доходами были надежными заемщиками, поскольку городские советы контролировались крупнейшими торговцами и руководителями ремесленных цехов, которые не только хорошо понимали опасности дефолта в силу ежедневной личной вовлеченности в активную экономическую жизнь, но и отвечали (как и все остальные граждане города) своим личным имуществом по его обязательствам. В Брюгге под документами одного из городских займов стоят подписи 300 его граждан, выступавших в роли поручителей. Однако право претендовать на имущество граждан обанкротившегося средневекового города предоставлялось только тем кредиторам, которые жили за его пределами. В силу этого правила аннуитеты средневековых европейских городов зачастую приобретались исключительно посторонними кредиторами, жившими в других городах. Средневековые инвесторы уже умели хорошо диверсифицировать риск, приобретая аннуитеты различных эмитентов. Один из таких инвесторов получал ренту от 120 эмитентов долговых обязательств.

Появление кредитных документов, дающих право на получение ренты, вело к тому, что ее покупатель мог переуступить или продать их третьему лицу и получить назад вложенный капитал. Возник достаточно хорошо организованный вторичный рынок, обеспечивающий активный оборот этих долговых инструментов. Нотариусы и писцы, оформлявшие эти документы, играли на нем роль брокеров, поскольку хорошо знали и тех, кто обладал капиталами, и тех, кто в них нуждался. В ганзейских городах сделки с рентами на вторичном рынке фиксировались в городских книгах, что значительно повышало надежность при их оформлении и дальнейшем урегулировании претензий. Развитие вторичного рынка рентных долговых обязательств, обеспеченных залогом земли, вело к росту привлекательности инвестиций в земельную собственность. Это поощряло купеческий капитал к приобретению земельных угодий и к дальнейшей продаже на вторичном рынке рентных долговых обязательств для нового использования в деловом обороте части инвестированных средств. Недвижимость превращалась в высоколиквидный актив, позволяющий получить доступ к дополнительному капиталу.

Процедура операций на вторичном рынке долга средневековых городов была достаточно сложной во Франции, но хорошо отработанной и рутинной в Нидерландах, где смена держателей обязательств происходила с минимальными затратами времени и средств и была хорошо обеспечена юридически. Уже в период бума выпуска аннуитетов городами Нидерландов в XV веке здесь стали создаваться первые муниципальные банки, которые фактически управляли городским долгом. Эти банки организовывали выпуск и продажу аннуитетов как в самих этих городах, так и за их пределами, вели расчеты с держателями обязательств. В XVI веке некоторые из этих банков (например, швейцарский государственный банк Базеля Stadtwechsel) стали играть роль генеральных агентов и андеррайтеров при выпуске таких займов, получая комиссию от эмитента. Их деятельность часто выходила за пределы своих собственных стран. Развитие рынка рентных долговых обязательств европейских городов Средневековья сыграло принципиально важную роль в эволюции европейского института государственного долга и подготовило почву для «финансовой революции» на рубеже Нового времени.

Жак Ле Гофф отмечал, что средства займов активно использовались средневековыми городами в борьбе за свой суверенитет и независимость против местных феодалов. В 1437 году в Кельне 82% расходов городского бюджета шло на военные и дипломатические нужды, в Нюрнберге — 90%, в Майнце — более 75%. Займы превратились в постоянный источник доходов для бюджетов средневековых европейских городов. В 1378 году в Кельне они составили 45% городских доходов, в Базеле в 1361–1501 годах 25% всех доходов давали займы, в которые была помещена четвертая часть имущества его жителей. Рост задолженности вел к финансовым проблемам. В Гамбурге в этот период 20% всех поступлений в бюджет шло на платежи по займам, имели место случаи дефолта и прекращения платежей, происходили открытые мятежи в городах против введения дополнительных налогов для финансирования долговых платежей (Кельн и Дортмунд). В XV веке проблема городской задолженности еще более обострилась. Долгами были чрезмерно обременены Брюссель, Лилль, Лейден. В Гамбурге и Базеле к середине XV столетия долг превысил 50% городских доходов. В Барселоне в 1403 году долговые платежи поглощали 61% всех годовых доходов, в Валенсии в 1485 году долг вырос до 76% годовых доходов. Долг нарастает как снежный ком, вызывает стремительный рост муниципальных расходов, задержки платежей накапливаются, городам становится все труднее обеспечивать выполнение своих социальных функций. Сбор городских налогов все больше отдается на откуп высшей городской знати, что еще больше усиливает ее могущество. Городской патрициат вытесняет из этой деятельности профессиональных ростовщиков, ломбардцев, евреев, менял. Нарастает антагонизм между городскими «верхами» и широкими слоями городского населения, доверие горожан к своей власти падает, чувство городского патриотизма быстро слабеет, что ведет к падению роли городов в Европе на рубеже Средневековья и Нового времени и усиливает роль монархий.