Сергей ПАХОМОВ,
доктор экономических наук

Англия: экспорт «финансовой революции»

Эстафету в революционном становлении института государственного долга в Европе в его современном виде вскоре подхватила и понесла дальше Англия, пережившая собственную протестантскую буржуазную революцию. Конвертация и консолидация английского государственного долга, проведенная на рубеже XVII и XVIII веков по голландскому образцу, впоследствии послужила примером для многих европейских стран. Этот процесс занял около ста лет и стал возможным только в результате постепенной реформы государственных финансов, направленной на централизацию и установление полного государственного контроля над сбором налогов и таможенных платежей.

«ВПЕРЕД НА ЛОНДОН!»

Началу процесса конвертации и консолидации английского госдолга также предшествовали драматические события. Английская «финансовая революция» последовала за так называемой Славной революцией 1688–1689 годов. Король Англии Яков II Стюарт, вступивший на престол в 1685 году после реставрации монархии, был католиком и начал проводить последовательную политику реставрации католицизма, сопровождавшуюся гонениями на политических лидеров протестантов и англиканское духовенство. Этим он объединил против себя протестантское население страны, включая ее землевладельческую и торгово-финансовую элиту. Обеспокоенная формированием сильной королевской армии, которой командовали офицеры-католики, протестантская политическая элита составила заговор против короля и тайно пригласила на престол Англии штатгальтера Нидерландов принца Вильгельма III Оранского, внука английского короля Карла I по материнской линии, оказавшегося по совместительству еще племянником и зятем Якова II. После некоторых колебаний, вызванных необходимостью очередной войны с Францией, приглашение было принято, и 15 ноября 1688 года Вильгельм высадился в Англии с протестантской армией в 40 тыс. пехотинцев и 5 тыс. кавалеристов, состоявшей из голландцев, англичан и их прусских союзников. Вторжение не встретило серьезного сопротивления, начались вооруженные выступления по всей стране против короля Якова. Переворот активно поддержали горожане, купцы, протестантские парламентские лидеры, министры правительства, на сторону Вильгельма перешли ведущие английские военачальники. Король Яков II бежал из страны, и в январе 1689 года парламент Англии провозгласил Вильгельма III Оранского королем Англии. Вильгельм при полной поддержке парламента провел принципиально важные политические

и экономические реформы, заложившие основы конституционной монархии, сильной парламентской власти и быстрого капиталистического развития. Политическая основа для утверждения у власти представителей и выразителей интересов экономически активных классов общества, последующего форсированного экономического развития Англии и превращения ее в великую державу была заложена.

ВОЙНА КАК ДВИГАТЕЛЬ «ФИНАНСОВОЙ РЕВОЛЮЦИИ»

Хотя нет свидетельств прямого участия Вильгельма в реструктуризации английского государственного долга, именно его решение в 1689 году начать войну с королем Франции Людовиком XIV потребовало новых чрезвычайных военных расходов. Это, в свою очередь, привело к необходимости быстрого создания системы долгосрочного и фондируемого за счет целевых налогов государственного долга по отработанной в Голландии модели. «Финансовая революция» была фактически экспортирована на штыках протестантской армии в Англию из Голландии и началась в 1693 году с реструктуризации имевшихся в тот момент на рынке государственных рентных бумаг. У Англии тогда имелся значительный государственный долг, который состоял из бессистемно привлекаемых через выпуск рент краткосрочных займов под высокие проценты. Общественное мнение страны резко отрицательно относилось к перспективе дальнейшего увеличения долга. Задачей «революции», возможно вначале и не осознанной до конца ее творцами, было создание государственного долга, прочно основанного на долгосрочных или на «вечных» инструментах, по которым в полном объеме и в срок неукоснительно выплачиваются проценты. По оценке Фернана Броделя, созданная эмпирическим путем и основанная на голландском опыте в Англии схема впоследствии оказалась неожиданно финансовым шедевром, во многом обеспечившим финансовое здоровье страны в целом и ее экономики в частности. Будущие военные, экономические и политические победы Англии обеспечивались именно национальным долгом, который позволял Британии получать доступ к огромным средствам именно в тот момент, когда она в них нуждалась.

Реструктуризация происходила по схеме, хорошо отработанной в Нидерландах в предыдущие двести лет. Государственные ренты были реструктурированы в так называемый заем в миллион фунтов стерлингов, оформленный как пожизненный аннуитет, ликвидируемый в случае смерти держателя, по которому выплачивалась ставка в 14% годовых. Он фондировался за счет введения акцизов на пиво, яблочное вино, уксус и бренди. Дальнейшие займы фондировались за счет таможенных платежей и новых акцизов. Затем в 1697 году последовал выпуск Банком Англии «вечного» займа правительству в форме рент в 1.2 млн фунтов стерлингов под 8% годовых, который финансировался за счет продажи инвесторам своих акций. Создание Банка Англии за счет государственного долга стало одной из основ английской «финансовой революции». Аналогичные займы в тот же период были выпущены Ост-Индской компанией. С 1704 года Казначейство Англии стало выпускать пожизненные аннуитеты сроком на 99 лет под 6.6% годовых. Произошла конвертация в государственный долг 14 млн фунтов стерлингов краткосрочного долга обанкротившейся компании Южных морей.

ФОРМИРОВАНИЕ ИНСТИТУТОВ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ

В 1714 году было создано Казначейство Англии. Кроме того, английские государственные деятели пришли к выводу, что в стране и за рубежом имеется спрос на долгосрочные государственные облигации с низкими процентными ставками. Были выработаны первые научно обоснованные стандарты управления долгом и введено правило, что общий объем государственного долга не должен превышать трети от государственных налоговых доходов, что являлось очень консервативным показателем долговой нагрузки. Соблюдалось также определенное соотношение между объемом краткосрочных и долгосрочных обязательств.

Последующие выпуски государственных долговых инструментов в Англии происходили по все более низким процентным ставкам (4%, 3.5%, 3% годовых). Наконец в 1749–1752 годах министр финансов Англии Генри Пелхэм завершил этот «революционный процесс» и провел конвертацию всего государственного долга страны (за исключением долга Банка Англии, Ост-Индской компании и компании Южных морей) в единые облигации с доходом в 3% годовых. Они получили название «консолидированного долга нации» (Consolidated Stock of the Nation), проще — consols. Эти государственные облигации свободно обращались на Лондонской и Амстердамской биржах, их можно было легко продать и купить, перевод прав владения с одного держателя бумаг на другого производился без ограничений. Так возникли знаменитые постоянно обращающиеся государственные облигации с фиксированным процентным доходом, «консоли», ставшие образцом для государственных облигаций многих стран. Правительству Англии путем такой постепенной конвертации государственного долга в единообразные, свободно обращающиеся высоколиквидные рыночные ценные бумаги с фиксированным доходом удалось значительно снизить стоимость его обслуживания (с 14% до 3%) и создать постоянно действующий механизм рыночного долгового финансирования государственных расходов. Вместе с облигациями банка Англии государственные облигации стали основными ценными бумагами, торгуемыми на Лондонской фондовой бирже вплоть до конца XIX века и используемыми в качестве основного залогового инструмента для банковского кредитования проектов «промышленной революции». Инвесторами, приобретавшими английские государственные облигации, были имущие классы Англии: банкиры, крупные торговцы, аристократия. Среди иностранных инвесторов ведущую роль играли голландские, французские и швейцарские банкиры и рантье, которых привлекали более высокие процентные ставки и безналоговый статус английских государственных облигаций.

По оценке канадского историка Джона Мунро, государственный долг в его английском варианте был постоянным и рентные облигации подлежали погашению только по решению государства-эмитента. Долг был действительно национальным в том смысле, что его эмитентом выступала непосредственно государственная власть в соответствии с парламентским решением. Периодические купонные платежи и погашение ценных бумаг также производились по решению парламента. Продажа правительством этих долговых ценных бумаг осуществлялась на свободном рынке

при отсутствии государственного принуждения, поэтому инвесторы в такие облигации должны были иметь полную уверенность в платежеспособности государства. Эти ценные бумаги свободно обращались с помощью финансовых посредников на вторичном рынке, их можно было свободно продавать и покупать в течение всего срока обращения как национальным инвесторам, так и зарубежным. Эти черты стали характерными для государственного долга других стран того периода. Английский историк Нейл Фергюсон, подводя итог этим эпохальным преобразованиям, писал: «... после «Славной революции» Британия обладала представительным правительством, которое снизило вероятность дефолта, поскольку интересы держателей облигаций, инвестировавших в национальный долг, были широко представлены в парламенте. Национальный долг широко фондировался (долгосрочно) и прозрачно управлялся (особенно после введения «консолей»). Банк Англии... гарантировал конвертируемость валюты в золото... снижая риск дефолта через инфляцию. Именно эти институты позволили Англии иметь гораздо больший объем долга по отношению к ВВП по сравнению с Францией и позволили Британии платить намного более низкие проценты по долгу, чем Франция. Фискальные причины триумфа Англии над Францией в их глобальном противостоянии кроются именно в этом».

Создание развитого рынка государственного долга, состоящего из долгосрочных или бессрочных облигаций, позволило Англии развить банковскую и финансовую систему страны, обеспечить бесперебойное поступление денежных ресурсов со всей Европы в британскую казну, благодаря чему были успешно выиграны многие войны, в том числе с таким мощным соперником, как Наполеон Бонапарт, и осуществлено успешное финансирование проектов промышленной революции. Как писал в XVIII веке амстердамский банкир и публицист Исаак де Пинто, безупречная точность и скрупулезность, с которой платились проценты по национальному долгу, идея гарантий парламента подняли кредитоспособность Англии на такую высоту, что она получала займы, которые удивляли и изумляли всю остальную Европу.

ИТОГ: ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ КАК СИМВОЛ ВЕРЫ

Признаком современного государства является не только наличие постоянного гарантированного дохода, но и способность использовать уже сейчас будущий доход путем создания государственного долга, который может значительно превосходить объем текущих доходов, отмечал американский историк Джеймс Трейси. Империи античности и королевства Средневековья были не способны провести такую мобилизацию будущих ресурсов на свои текущие нужды. Концепция и практика создания фондируемого государственного долга путем продажи рент и аннуитетов на открытом рынке инвесторам, родившаяся внутри городских стен европейского Средневековья, нашла позднее успешное применение на уровне отдельных провинций крупных королевств и зарождающихся национальных государств Европы Нового времени. Парламентское устройство во многом способствовало тому, что принимались легитимные и обязательные для исполнения решения о предоставлении в обеспечение по долговым обязательствам ресурсов всей страны, что давало уверенность кредиторам. Процесс, достигший кристаллизации в XVI–XVII столетиях в Нидерландских провинциях, может характеризоваться как «финансовая революция» не столько из-за объемов привлеченных через государственный долг средств, сколько из-за того факта, что впервые в европейской истории в середине XVI столетия будущие доходы целой провинции смогли быть мобилизованы для решения непосредственных задач через механизм кредита. И во времена Габсбургов, и сто лет спустя государственный долг Голландии примерно в 12 раз превышал объем годовых доходов провинции, за счет которых он фондировался. Финансовая революция в Нидерландах, позднее перенесенная на английскую почву, несомненно, стала водоразделом в финансовом и экономическом развитии Европы.

Формирование государственного долга как важнейшего института для мирового экономического развития изначально было порождено необходимостью преодоления религиозных запретов в целях нормального функционирования экономического оборота. Ответом на религиозные запреты и ограничения в области долговых отношений стало изобретение в Западной Европе долговых инструментов в форме рентных ценных бумаг и оборотных векселей, свободно обращающихся на рынке. Развитость и высокая ликвидность европейских биржевых рынков оборотных векселей и рентных бумаг, достигнутая к концу XVI века, позволила начать в XVII веке принципиальную реструктуризацию государственного долга некоторых европейских стран, прежде всего Голландии и Англии. Этот процесс получил в истории экономики название «финансовая революция» и привел к возникновению биржевых инструментов государственного долга, которые легли в основу его современных форм. «Финансовая революция» в Англии сделала возможным финансирование «промышленной революции», что превратило страну в ведущую мировую державу, а Лондон в мировой финансовый центр. Аналогичные процессы происходили в XVII–XVIII веках и в других европейских странах, и именно с этого времени можно говорить о возникновении собственно государственного долга в современном смысле этого понятия. «Финансовая революция» создала возможности для регулярных и стабильных заимствований государств вместе с резким снижением стоимости этих заимствований. Несмотря на низкий уровень процента, эти облигации пользовались устойчивым спросом среди широкого круга инвесторов той эпохи из-за своей надежности и высокой рыночной ликвидности. «Финансовая революция» в Англии XVIII века стала кульминацией процесса создания европейского института государственного долга, зародившегося во французских и фламандских городах XIII века, получившего дальнейшее развитие в Нидерландах XV–XVII веков и длившегося в общей сложности около пяти столетий.

Наступила новая эпоха, когда, по выражению Карла Маркса, «государственный кредит становится символом веры капитала. И с возникновением государственной задолженности смертным грехом, за который нет прощения, становится уже не хула на Духа Святого, а нарушение доверия к государственному долгу. Государственный долг делается одним из самых сильных рычагов первоначального накопления. Словно прикосновением волшебной палочки, он наделяет непроизводительные деньги производительной силой и превращает их, таким образом, в капитал...».

Куда бы вы ни плыли.

Главное – контролировать ситуацию.

реклама

Жизнь полна взлетов и падений.
Мы поддержим вас.

Добро пожаловать в
ЮниКредит Банк