

Лиакат Ахамед

ВЛАСТЕЛИНИТЕ НА ФИНАНСИТЕ
Банкерите, които фалираха света

София, 2012

Преводът е направен по изданието:

LIAQUAT AHAMED

LORDS OF FINANCE

THE BANKERS, WHO BROKE THE WORLD

The Penguin Press

Всички права запазени. Нито една част от тази книга не може да бъде размножавана или предавана по какъвто и да било начин без изричното съгласие на „Изток-Запад“.

Copyright © Liaquat Ahamed, 2009

© Иван Гуляшки, превод, 2012

© Издателство „Изток-Запад“, 2012

ISBN 978-619-152-104-3

ЛИАКАТ АХАМЕД

ВЛАСТЕЛИНИТЕ НА ФИНАНСИТЕ

Превод от английски
Иван Гуляшки

Редактор
Саша Попова

Научен консултант
проф. Милети Младенов



На Мина

Съдържание

Въведение.....	9
----------------	---

Първа част Неочакваната буря Август 1914

1. Пролог.....	29
2. Един странен и самотен мъж.....	33
3. Младият магьосник.....	45
4. Сигурни ръце.....	57
5. Финансовият инспектор.....	73
6. Финансовите генерали.....	85

Втора част След потопа 1919–1923

7. Налудничави хрумвания.....	113
8. Чичо Шейлок.....	147
9. Варварска отживелица.....	173

Трета част Посяване на нови ветрове 1923–1928

10. Мост между хаоса и надеждата.....	201
11. Началото „Дос“.....	215
12. Златният министър.....	241
13. La Bataille.....	267

14. Първите сътресения.....	297
15. Едно малко уиски.....	319

Четвърта част

Пожънване на нови бури 1928–1933

16. Във водовъртежа.....	337
17. Изчистване на загниването.....	381
18. Проблем със стартера.....	411
19. Развързан топ на палубата на света.....	433
20. Златните окови.....	463

Пета част

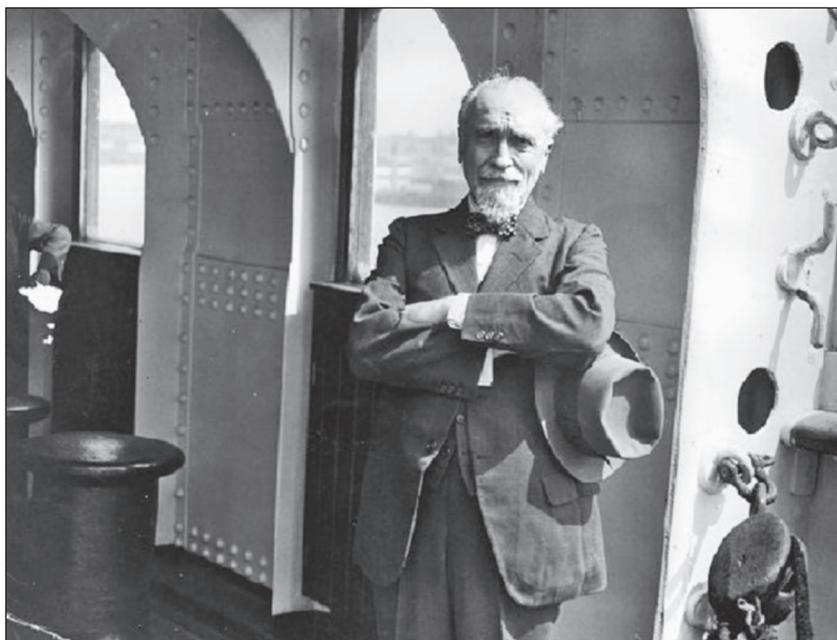
Последици 1933–1944

21. Впиянченият златен стандарт.....	495
22. Керваните си вървят.....	523
23. Епилог.....	545

Благодарности.....	557
--------------------	-----

*Не четете история, четете
биографии – това е животът без теория.*

Бенджамин Дизраели



*Монтагю Норман на борда на
„Дъчес ъф Йорк“, 15 август 1931 г.*

Въведение

На 15 август 1931 г. до пресата е разпространено следното изявление: „Поради изключителното напрежение, на което бе подложен през последните месеци, управителят на Банк ъф Ингланд се почувства неразположен. По лекарска препоръка преустанови всякаква работа и замина за чужбина, за да си почине и да се освежи.“ Управителят е Монтагю Колет Норман, D.S.O. Неколкократно отклонявал удостояването си с титла, той не е, както смятат мнозина, нито сър Монтагю Норман, нито лорд Норман. Но особено много се гордее с това D.S.O. след името си, означаващо, че е носител на Ордена за особени заслуги,¹ второто най-високо офицерско отличие за храброст в Британската империя.

По принцип Норман се пази от пресата и е прочут с това докъде може да стигне, за да избегне дебнещите го репортери. Пътува под фалшива самоличност, сменя влакове, дори веднъж се спуска с въжена стълба от океански параход насред бурното море. Но в този случай, докато се готви да се качи на борда на отправящия се за Канада лайнер „Дъчес ъф Йорк“, е необичайно приветлив. С така естествения за страната и класата си талант за омаловажаване обявява пред събралите се на пристана репортери: „Мисля, че ми трябва почивка, защото напоследък ми беше много трудно. Не се чувствам толкова добре, колкото бих желал, и смятам, че едно пътуване с този чудесен кораб ще ми се отрази благотворно.“

Крехкостта на душевното му състояние отдавна е публична тайна сред финансовите кръгове. Но малцина представители на

¹ *Distinguished Service Order.* – Б.пр.

широката публика знаят цялата истина – че през последните две седмици, докато световната финансова криза достига кулминацията си, а европейската банкова система се олюлява на ръба на сгромолясването, управителят е неспособен да работи поради нервен срив, причинен от крайното напрежение. Така че изявлението на банката, отразено от вестниците от Сан Франциско до Шанхай, предизвиква шок у инвеститорите в целия свят.

От споменатите събития ни делят толкова години, че не е лесно да си представим могъществото и престижа на Монтагю Норман през периода между двете войни – днес името му не говори почти нищо. Но на времето той е смятан за най-влиятелния ръководител на централна банка в света, „монарх на невидима империя“ според „Ню Йорк Таймс“. За Жан Моне, кръстника на Европейския съюз, по онова време Банк ъф Ингланд е „цитадела на цитаделите“, а „Монтагю Норман бе човекът, който владееше цитаделата. Той беше страховит“.

През отминалото десетилетие той и финансистите, оглавяващи трите други най-големи централни банки, съставляват онова, което вестниците кръщават „най-привилегированния клуб в света“. Норман, Бенджамин Стронг от Нюйоркската банка на Федералния резерв, Ялмар Шахт от Райхсбанк и Емил Моро от Банк дьо Франс формират квартет от централни банкери, заели се да възстановят световния финансов механизъм след Първата световна война.

Но в средата на 1931 г. Норман е последният задържал позицията си член на четворката. Стронг е умрял през 1928 г. на петдесет и пет години, Моро се е оттеглил през 1930 г., а през 1928 г. Шахт се е отказал от поста си след спор с правителството и сега флиртува с Адолф Хитлер и нацистката партия. И така, бремето на ръководството на финансовия свят е легнало на раменете на този колоритен, но загадъчен англичанин със закачлива усмивка, театрално мистериозно излъчване, професорска брадичка и конспираторски костюм: шапка с широка периферия, падаща на дипло пелерина и блестяща изумрудена игла за вратовръзка.

Да получи нервен срив, докато световната икономика затъва все по-надълбоко през втората година на невижданата

депресия, е наистина лош късмет за най-важния банкер в света. В почти всички страни производството се е сринало – в двете най-лошо пострадали, Съединените щати и Германия, е спаднало с 40 процента. Фабриците по целия свят – от автомобилните заводи в Детройт до стоманолеярните в Рур, от тъкачниците на коприна в Лион до корабостроителниците в Тайнсайд¹ – са спрели работа или не работят с пълния си капацитет. През двете години от началото на спада, изправени пред свиващото се търсене, търговците са свалили цените с 25 процента.

Армии от безработни обикалят градовете в индустриалните страни. В Съединените щати, най-голямата световна икономика, около осем милиона мъже и жени, близо 15 процента от работната ръка, са без работа. Още два и половина милиона във Великобритания и пет милиона в Германия, втората и третата световни икономики, са се втели в редиците на безработните. От четирите велики икономически сили само Франция изглежда пощадена от опустошенията на бурята, помела света, но дори и тя в момента се е устремила към нанадолнището.

Тълпи безработни младежи и мъже, които нямат какво да правят, се шляят безцелно по улиците, парковете, баровете и кафенетата. Тъй като все повече хора са изхвърлени от работа и не могат да си позволят нормално жилище, мрачни паянтови бордеи, построени от кашони, тенекии, бидони, мушама и дори автомобилни каросерии са изникнали в градове като Ню Йорк и Чикаго – такъв лагер има дори в Сентръл Парк. С подобни импровизирани колонии са задръстени покрайнините на Берлин, Хамбург и Дрезден. В Съединените щати милиони скитници, избягали от безнадеждността на градската мизерия, са поели по пътищата на страната в търсене на каквато и да е работа.

Безработицата води до насилие и размирици. В Съединените щати избухват гладни бунтове в Арканзас, Оклахома и

¹ Голяма градска агломерация в региона на Североизточна Англия с главен град Нюкасл на р. Тайн. – Б.р.

из централните и югозападните щати. Във Великобритания миньорите се вдигат на стачка, следвани от работниците от фабриките за преработка на памук и тъкачите. Берлин е почти в състояние на гражданска война. По време на изборите от септември 1930 г. нацистите, играещи си със страховете и безпомощността на безработните и обвиняващи за нещастията на Германия кого ли не – победителите от Антантата, комунистите и евреите – печелят 6,5 милиона гласа, с което местата им в Райхстага от 12 стават 107, а те се превръщат във втора по големина парламентарна партия след социалдемократите. В същото време по улиците всеки ден се сблъскват нацистки и комунистически банди. В Португалия, Бразилия, Аржентина, Перу и Испания са извършени преврати.

Най-голямата заплаха, която дебне икономиката, е срутването на банковата система. През декември 1930 г. Банк ъф Юнайтед Стейтс, която въпреки името си е частна банка без официален статут, претърпява най-големия фалит на банка в американската история, като замразява 200 милиона долара на вложители. През май 1931 г. Кредитанщалт, най-голямата банка в Австрия, притежавана не от друго, а от фамилията Ротшилд, с активи от 250 милиона долара, хлопва врати. На 20 юни президентът Хърбърт Хувър обявява едногодишен мораториум върху всички изплащания на дългове и репарации от войната. През юли Данатбанк, третата по големина банка в Германия, рухва, като предизвиква срив на цялата германска банкова система и вълна от изтичане на капитали от страната. Канцлерът Хайнрих Брюнинг обявява банкова ваканция, поставя ограничения върху тегленето от влоговете на германските граждани и преустановява плащанията по германските краткосрочни чуждестранни заеми. По-късно същия месец кризата се разпростира до лондонското Сити, което е отпуснало големи кредити на Германия и сега исковете му се оказват замразени. Внезапно изправени пред немислимата дотогава перспектива самата Великобритания да не е в състояние да посрещне задълженията си, инвеститори от целия свят започват да изтеглят капиталите си от Лондон. Банк ъф Ингланд е принудена да заеме 650 милиона долара от банки във

Франция и Съединените щати, включително Банк дьо Франс и Федералния резерв, за да се предпази от пълно опразване на златния си резерв.

С увеличаването на редиците на безработните, фалирането на банки, драстичния спад на земеделските цени и затварянето на фабрики тръгват апокалиптични слухове. На 22 юни видният икономист Джон Мейнард Кейнс обявява пред слушатели в Чикаго: „В момента преживяваме най-голямата катастрофа на модерния свят, дължаща се почти изцяло на икономически причини. Информираха ме, че в Москва са на мнение, че това е последната, кулминационна криза на капитализма и че сегашното ни обществено устройство няма да я преживее.“ Историкът Арнолд Тойнби, който поназнайва това-онова за възхода и упадъка на цивилизациите, пише в ежегодния си преглед на събитията от отминалата година пред Кралския институт по международни въпроси: „През 1931 г. мъже и жени по цял свят сериозно обмисляха и открито обсъждаха вероятността западната обществена система да се разпадне и да спре да функционира.“

През лятото в пресата се появява писмо, написано само преди няколко месеца от Монтаю Норман до Клеман Море, колегата му по ранг в Банк дьо Франс. „Ако не бъдат предприети драстични мерки за спасяването ѝ, капиталистическата система в целия свят ще рухне до една година“, обявява Норман и добавя с язвителния тон, който използва при разговорите си с французи: „Бих желал тази прогноза да бъде документирана за бъдещо позоваване на нея.“ Говори се, че преди да замине да се възстановява в Канада, е настоявал да се отпечатат купони, в случай че страната премине към бартер вследствие на задаващия се в Европа всеобщ паричен колапс.

Във време на криза централните банкери по принцип смятат за разумно да се придържат към съвета, който от паметника майките дават на децата си: „Ако нямаш какво хубаво да кажеш, по-добре си мълчи.“ Така се избягва дилемата, пред която се изправят финансовите чиновници, когато си имат работа с тъпци от паникьосани хора – могат да са откровени в публичните си изказвания и така да подхранват ужаса им или

да се опитат да им вдъхнат спокойствие, което обикновено означава прибягване до откровени неистини. Това, че човек в позицията на Норман е готов да говори открито за рухването на западната цивилизация, ясно и открито дава сигнал, че финансовите лидери са останали без идеи пред лицето на икономическата фъртуна, която ги е постигнала, и са готови да признаят поражението си.

Норман не само е най-видният banker в света, но е почитан като човек с характер и точна преценка от финансистите и официални изразители на всякакви обществени нагласи. В такъв бастион на плутокрацията като централата на Джей Пи Морган например ничий съвет или препоръка не се оценява по-високо – старшият партньор във фирмата Томас Ламонт по-късно го превъзнася като „най-умния човек, когото е срещал“. В другия край на политическия спектър британският министър на финансите Филип Сноудън, пламенен социалист, който сам често е предсказвал рухването на капитализма, възторжено пише, че Норман „сякаш е слязъл от портрет на най-напетия придворен, удостоявал с присъствието си двореца на някоя кралица“, че „се отнася с такова нежно разбиране към страданията на народите, както майка към своето дете“ и че притежава „в изобилие качеството да вдъхва доверие“.

Норман си е спечелил репутацията на човек с икономическа и финансова прозорливост, защото много пъти е бил прав за безброй неща. Още веднага след войната яростно се противопоставя на налагането на репарации на Германия. През 20-те години бие тревога за намаляването на световните банкови резерви. Още отрано предупреждава за опасностите от надувването на балона на фондовата борса в Съединените щати.

Но няколко самотни гласа настояват, че той и неговата политика, по-специално твърдата, почти религиозна вяра в преимуществата на златния стандарт са виновни за икономическата катастрофа, връхлетяла Запада. Един от тях принадлежи на Джон Мейнард Кейнс. Другият е на Уинстън Чърчил. Няколко дни преди Норман да замине на принудителна ваканция в Канада, Чърчил, който е изгубил повечето си спестявания по време на краха на Уолстрийт две години по-рано, пише

от Биариц до своя приятел и бивш секретар Еди Марш: „Всеки, когото срещна, изглежда смътно разтревожен, че с финансите ще се случи нещо ужасно... Надявам се да обесим Монтагю Норман, ако стане така. Със сигурност ще свидетелствам срещу него.“

Рухването на световната икономика между 1929 и 1933 г., сега заслужено наричано Голямата депресия, е икономическото събитие на ХХ в. с най-големи последици. Никоя страна не се измъква от хватката ѝ. Повече от десет години проблемите, които поражда, остават надвиснали над света, отравят всеки аспект на социалното и физическото съществуване на цяло едно поколение и осакатяват бъдещето му. От нея произтича смутът в Европа през „най-безчестното десетилетие“ на 30-те години, въздигането на Хитлер и нацизма и последвалото въвличане на по-голямата част от света във втора световна война, по-страшна дори от първата.

Историята на прехода от бурния разцвет на 20-те години към Голямата депресия може да бъде разказана по много различни начини. В тази книга съм решил да я разкажа от позицията на мъжете, натоварени с ръководството на четирите най-важни централни банки в света: Банк ъф Ингланд, Федералния резерв, Райхсбанк и Банк дьо Франс.

Когато през 1918 г. приключва Първата световна война, сред многобройните ѝ жертви е и световната финансова система. През втората половина на ХІХ в. на основата на златния стандарт е построен сложен механизъм на международно кредитиране, съсредоточен в Лондон и довел до забележително разрастване на търговията и благосъстоянието на населението в целия свят. През 1919 г. този механизъм е в руини. Великобритания, Франция и Германия са на ръба на банкрута, икономиките им са обременени от дългове, населението им е обедняло от високите цени, валутите им са рухнали. Само Съединените щати излизат от войната икономически по-силни.

По това време правителствата смятат, че финансовите въпроси трябва да бъдат решавани от bankerите. И така задачата по възстановяването на световните финанси се пада на

централните банки на четирите оцелели най-големи световни сили: Великобритания, Франция, Германия и Съединените щати.

Тази книга проследява усилията на тези централни банкери да изградят отново международната финансова система след Първата световна война. В нея е описано как за един кратък период в средата на 20-те години те сякаш успяват: световните валути се стабилизират, капиталите започват да се движат свободно в света, а икономиките отново бележат растеж. Но под блясъка на избуялия просперитет се появяват пукнатини, а златният стандарт, когото всички смятат за залог на стабилността, се оказва усмирителна риза. Последните глави от книгата описват неистовите и в крайна сметка безплодни усилия на централните банкери да предотвратят завихрянето на световната икономика от спиралата на Голямата депресия.

Двайсетте години са епоха, подобна на сегашната, когато централните банкери притежават колосална власт и изключителен престиж. Четирима души по-специално доминират събитията: за Банк ъф Инглан্ড това е невротичният и енигматичен Монтагю Норман, за Банк дьо Франс подозрителният ксенофоб Емил Моро, за Райхсбанк непреклонният и арогантен, но надарен с блестящ ум и хитрост Ялмар Шахт, и най-накрая, за Федералния резерв – Бенджамин Стронг, зад чиято енергия и активност се крие един дълбоко наранен и прекомерно обременен човек.

През по-голямата част от десетилетието тези четири действащи лица са в центъра на събитията. Животът и кариерата им ни дават ясен поглед към този период от икономическата история, което ни позволява да приведем сложната история на 20-те години – цялата тъжна и горчива история на проваления мир, военните дългове и репарации, хиперинфлацията, тежките времена за Европа и благополучието в Америка, разцвета и последвалото разорение – в един по-човешки, поддаващ се на обзор мащаб.

Всеки по свой начин хвърля светлина върху психологията на нацията си по това време. С донкихотовско упование в погрешните си интуитивни прозрения Монтагю Норман въ-

плъщава една Великобритания, вперена в миналото и все още не примирила се с намалялото си международно значение. С изолираността и злобата си Емил Моро отразява огледално една обърнала се към себе си Франция, ближеща ужасните рани от войната. Бенджамин Стронг, човекът на действието, представя новото поколение на Америка, активно заело се да използва финансовите си мускули в световните дела. Само Ялмар Шахт с гневната си арогантност сякаш не е в съзвучие със слабата и победена Германия, която представлява, макар че може би просто изразява една скрита истина за дълбоко бушуващите национални настроения.

Има и нещо много покъртително в контраста между властта, която тези четирима мъже някога са упражнявали, и почти пълното им изтриване от страниците на историята. Титулувани от вестниците като „най-привилегирования клуб в света“, тези някога познати на всекиго имена днес са изгубени сред отломките на времето и не говорят нищо на повечето хора.

Двайсетте години са преходно време. Завесата се е спуснала над една епоха и се задават нови времена. Централните банки все още са частна собственост, а главната им задача е да поддържат стойността на валутата и да потушават евентуална банкова паника. Едва сега започват да възприемат идеята, че стабилизирането на икономиката е тяхна отговорност.

През XIX в. управителите на Банк ъф Ингланд и Банк дьо Франс са фигури в сянка, добре познати във финансовите среди, но извън общественото полезрение. За разлика от тогава, през 20-те години централните банкери фокусират върху себе си публичното внимание, както се случва и днес. Слухове за техните решения и тайни срещи изпъхват всекидневниците, а те се сблъскват със същите икономически проблеми като наследниците им днес: резки промени на фондовите пазари, нестабилни валути, големи отливи на капитали от един финансов център към друг.

Само че на тях им се налага да действат със старите методи, като разполагат с примитивни инструменти и източници на информация. Тепърва започва да се прави икономическа статистика. Банкерите общуват с писма – по онова време на

едно писмо му е нужна седмица, за да пристигне от Ню Йорк до Лондон – или в наистина спешни случаи с телеграми. Чак в последното действие от драмата могат да контактуват помежду си по телефона, но дори и тогава с известни затруднения.

Ритъмът на живот също е различен. Никой не се стича от един град в друг. Това е златното време на океанските лайнери, когато пресичането на Атлантика отнема пет дни и се пътува с прислуга, а официалният тоалет по време на вечеря е задължителен. Това е епоха, през която Бенджамин Стронг, ръководителят на Федералния резерв, може да изчезне в Европа за четири месеца, без да предизвика кой знае какво учудване – да прекоси Атлантика през май, да прекара лятото в кръстосване на европейските столици и консултации с колеги, да отскача от време на време до някои от най-елегантните спа курорти и накрая да се прибере в Ню Йорк през септември.

Светът, в който действат, е едновременно космополитен и странно затворен. Това е общество, в което расовите и националните стереотипи са възприемани по-скоро като даденост, отколкото като предразсъдъци, свят, в който Джак Морган – синът на могъщия Пиърпонт Морган – може да откаже да финансира заем за Германия на основание, че германците били „народ второ качество“, или да се противопостави на назначаването на евреи и католици в надзорния съвет на Харвардския университет, защото „евреинът винаги на първо място е евреин, а след това американец, а римокатоликът е твърде често папист на първо място и американец на второ“. През XIX и началото на XX в. във финансите, било то в Лондон или Ню Йорк, Берлин или Париж, има едно голямо разделение. От едната страна са се възправили големите англосаксонски банки: Джей Пи Морган, Браун Брадърс, Беърингс, а от другата – еврейските предприятия: четирите клона на Ротшилд, Лазард, големите германски еврейски банкови къщи на Варбург и Кун Льоб, както и вероотстъпникът сър Ърнест Касел. Макар че подобно на много хора по онова време англосаксонците като цяло са антисемити, двете групи се отнасят с уважение една към друга. И едните, и другите са сноби и гледат отвисоко на натрапниците. Самодоволството не е чуждо на тези среди,

както и безразличието към проблемите на безработните и бедните. Но само в Германия – и това е част от нашия разказ – тези скрити предразсъдъци накрая прерастват в истинска неприязън.

Докато пишех първите редове за тези четирима банкери и ролята, която всеки от тях изиграва за тласкането на света към Голямата депресия, на няколко пъти изникна и почти нахълта на сцената една друга фигура: Джон Мейнард Кейнс, най-великият икономист на своето поколение, макар и само трийсет и шест годишен, когато за пръв път се появява през 1919 г. Докато действията на драмата мъчително следват едно след друго, той отказва да мълчи и държи да произнесе монолога си, нищо че е извън сцената. За разлика от другите, от Кейнс не зависи нищо. През тези години той е просто независим наблюдател и коментатор. Но при всеки обрат на сюжета говори надълго и нашироко иззад кулисите, непочтително и закачливо остроумен, с блестящ и поставящ всичко под съмнение интелект и преди всичко – със забележителната способност да излиза винаги прав.

В историята, която следва, Кейнс се оказва полезен контрапункт на останалите четирима. Всички те са велики финансови властелини, знаменосци на една ортодоксалност, на която сякаш са пленници. За разлика от тях Кейнс е като една щръклица¹ – кембриджки преподавател, самоиздигнал се до милионер, издател, журналист и много продаван автор, освободил се от парализиращия консенсус, който ще доведе до катастрофата. Макар и само десетина години по-млад от четиримата грандове, той сякаш е част от съвсем друго поколение.

За да разберем ролята на централните банкери по времето на Голямата депресия, трябва първо да разберем какво представлява една централна банка и донякъде как функционира. Централните банки са мистериозни институции, а пълните детайли на вътрешното им функциониране са толкова тайнствени, че малцина външни лица, дори и икономисти, ги раз-

¹ Голяма полска муха, която ходи по говедата. – Б.р.

бират докрай. Сведено до най-главното: централната банка е банка, на която е даден монопол над емитирането на пари.¹ Това право ѝ дава възможността да регулира цената на кредитите – лихвения процент – и по този начин да определя колко пари ще са в обръщение в икономиката.

Въпреки ролята им на национални институции, определящи кредитната политика на страните си, през 1914 г. повечето централни банки са все още частна собственост. По тази причина заемат една странна хибридна зона, като се отчитат на първо място пред директорите си, които са банкери и плащат дивиденди на акционерите си, но притежават изключителни права за чисто нестопански цели. За разлика от сега, когато законът изисква централните банки да обезпечават стабилността на цените и заетостта, през 1914 г. най-важната, всъщност основна задача на тези институции е да съхраняват стойността на парите.

По онова време за всички по-важни валути е в сила златният стандарт, което обвързва валутата с определена стойност към специфично количество злато. Британската лира например е определена за равностойна на 113 грана чисто злато, като гранът² е единица за тегло, еквивалентна на зърно, взето от средата на житен клас. По същия начин доларът е определен на 23,22 грана злато със същата чистота. И след като всички валути са фиксирани към златото, следователно са фиксирани една спрямо друга. По този начин британската лира към долара е в съотношение 113/23,22, или 4,86 долара за една лира. Законът задължава всички книжни пари да могат свободно да се обръщат в златния си еквивалент и всяка от

¹ Не е задължително този монопол да бъде пълен. Във Великобритания, макар че на Банк ъф Ингланд ѝ е даден монопол над паричните средства още през 1844 г., шотландските банки продължават да печатат пари, а английските банки, които вече притежават това право, правят изключение от общото правило. Последните частни английски банкноти са емитирани през 1921 г. от Фокс, Фаулър енд Къмпани, банка в Съмърсет. – Б.а.

² 0,065 г. *Grain* (англ.) означава „зърно“. – Б.пр.

водещите централни банки е готова да обменя златни кюлчета срещу собствената си валута, независимо от количеството.

Златото е използвано като парично средство от хилядолетия. През 1913 г. малко над 3 милиарда долара, около четвърт от парите в обръщение в света, са в златни монети, още 15 процента са в сребро, а останалите 60 процента са книжни пари. Но златните монети са само част от картината, и то не най-важната.

Повечето парично злато в света, почти две трети, не циркулира, а лежи погребано дълбоко под земята, натрупано под формата на слитъци в трезорите на банките. И макар че всяка банка има авоари в злато, във всички страни основната част от националното злато е концентрирана в трезорите на централната банка. Това скрито съкровище осигурява резервите на банковата система, определя паричната наличност и предлагането на кредити в икономиката и служи за опора на златния стандарт.

Макар че на централните банки е дадено правото да пускат пари в обръщение – тоест да печатат банкноти, – за да е сигурно, че няма да злоупотребят с тази привилегия, всяка от тях е задължена със закон да поддържа определено количество златен резерв като гаранция за книжните си пари. Тези правила са различни в различните страни. Например в Банк ъф Инглан্ড еквивалентът в лири на първите 75 милиона отпечатани долара е освободен от това обвързване, но всички пари над тази сума трябва да бъдат напълно покрити със злато. От своя страна Федералният резерв е задължен да притежава в злато 40 процента от всички пари, които пуска в обръщение – без таван, под който да е свободен от това задължение. Но каквито и да са разликите в тези предписания, крайният им ефект е, че обвързват автоматично и почти механично всяка валута със златните резерви на централната ѝ банка.

За да контролира количеството пари в обръщение в икономиката, централната банка променя лихвените проценти. Това е като преместване на регулатора на един гигантски паричен термостат. Когато в трезорите се натрупа злато, банката ще понижи стойността на кредитите и ще поощри потреби-

телите и предприятията да вземат заеми и по този начин да вкарат повече пари в системата. И обратно, когато златото не достига, лихвите се вдигат, потребителите и предприятията се отдръпват и количеството пари в обръщение се свива.

Тъй като стойността на парите е обвързана със закон към определено количество злато и размерът на парите, които могат да бъдат пуснати в обръщение, е обвързан с размера на златните резерви, правителствата трябва да живеят според възможностите си и когато закъсат за пари, не могат да влияят върху стойността на парите. Така че инфлацията остава ниска. Присъединяването към златния стандарт се превръща в „почетен знак“, в признак, че всяка включила се страна се е ангажирала да поддържа стабилна валута и ортодоксална финансова политика. През 1914 г. петдесет и девет страни са обвързали валутите си към златото.

Малцина осъзнават колко крехка е тази система, на каква ограничена основа е стъпила. Всичкото злато, добито, откакто свят светува, стига едва колкото да напълни една скромна двуетажна къща. Нещо повече, новите постъпления нито са стабилни, нито са предвидими, появяват се на пресекулки и само по чиста случайност пристигат в достатъчно количество, за да се покрият нуждите на световната икономика. В резултат на това през периодите, когато се откриват малко нови находища, като например между калифорнийската и австралийската златна треска през 50-те години на XIX в. и новите залежи в Южна Африка през 90-те години, в целия свят падат цените на стоките.

Не липсват критици на златния стандарт. Много от тях просто са ексцентрици. Други обаче смятат, че ограничаването на кредитите в зависимост от наличието на злато, особено през периодите на спад на цените, ощетява производителите и заемоискателите, и то най-вече фермерите, които са и в двете роли.

Най-известният радетел за по-свободни пари и по-достъпни кредити е Уилямс Дженингс Брайън, конгресменът популист от фермерския щат Небраска. Той води неуморна кампания за премахване на привилегирования статут на злато-

тото и за разширяване на базата, на която се формират кредитите, с включване на среброто като резервен метал. На конгреса на демократите през 1896 г. Брайън произнася една от великите речи в американската история – емоционална перла на реториката, произнесена с неговия дълбок, властен глас, – в която се обръща към банкерите от Източното крайбрежие с думите: „Дойдохте, за да ни кажете, че големите градове печелят от златния стандарт, но ние ви отговаряме, че големите градове зависят от обширните ни плодородни равнини. Изгорете градовете си и ни оставете фермите, и градовете ви чудодейно ще изникнат отново. Но разрушете фермите, и в градовете ще поникне трева... Няма да нахлузите на челото на труда този трънен венец. Няма да разпънете човечеството на златен кръст.“

Времето на това послание минава и заминава. Десет години преди тази реч в Южна Африка двама проучватели на златни находища, докато си правят неделна разходка близо до една ферма във Витватерсранд, се натъкват на камениста формация, в която разпознават златоносна жила. Тя се оказва показала се на повърхността част от най-голямото златно находище в света. По времето на речта на Брайън добивът на злато е скочил с 50 процента, Южна Африка е изпреварила Съединените щати като най-голям световен производител и със златната суша е приключено. Цените на всички стоки, включително земеделската продукция, отново започват да се качват. Брайън печели номинацията на демократите, по-късно още два пъти, през 1900 и 1908 г., но така и не бива избран за президент.

Макар че по време на златния стандарт цените се вдигат и падат на големи цикли заради намаляването и покачването на запасите от ценния метал, наклонът на тези криви е лек и в края на краищата цените се връщат там, откъдето са тръгнали. Златният стандарт може да се справя с контрола над инфлацията, но е неспособен да предотврати финансовите бумове и сринове, които и днес продължават да бъдат отличителна черта на икономическия пейзаж. Тези балони и кризи сякаш са дълбоко вкоренени в човешката природа и са неотделими

от капиталистическата система. Според някои изчисления от началото на XVII в. е имало шейсет отделни кризи, но първата документирана банкова паника може да бъде датирана през 33 г.сл.Хр., когато се налага император Тиберий да инжектира в римската финансова система 1 милион държавни златни монети, за да предотврати срива ѝ.

Всеки от тези случаи се различава в детайлите. Едни тръгват от фондовите борси, други от кредитния пазар, трети от международния валутен пазар, някои дори от стоковия пазар. Понякога засягат една страна, друг път група страни, в много редки случаи и целия свят. Но всички притежават една особеност: мистериозно повтарящия се цикъл между алчност и страх.

Финансовите кризи обикновено започват доста невинно, с вълна от здравословен оптимизъм сред инвеститорите. След време, подсилен от настроенията на bankerите да пренебрегват рисковете, този оптимизъм преминава в прекалена самоувереност, понякога дори и в мания. Придружаващият го бум продължава много по-дълго, отколкото някой е очаквал. Тогава настъпва някакъв внезапен шок – банкрут, неочаквано големи загуби, финансов скандал със злоупотреби. Каквото и да е събитието, то може да предизвика внезапна и драматична промяна в настроенията. Следва паника. Инвеститорите са принудени да се оттеглят от свиващия се пазар и от това загубите нарастват, банките орязват заемите, а уплашените спестители започват да теглят парите си от банките.

Ако всичките неща, които се случваха през тези периоди на така наречени бедствия, бяха паричните загуби на неразумните инвеститори и заемодатели, никого друго нямаше да го е грижа. Но проблемите в една банка предизвикват страхове от проблеми в други банки. И тъй като финансовите институции са взаимосвързани и дължат големи суми пари една на друга дори през XIX в., трудностите в една област се прехвърлят в цялата система. И именно защото кризите имат свойството да се разпространяват и да заплашват с подкопаване интегритета на цялата система, централните банки се намесват. В допълнение на това, че държат лостовете на златния

стандарт, придобиват и втора роля – да предотвратяват банковата паника и нови финансови кризи.

Централните банки разполагат с мощни инструменти за справяне с тези изблици – по-точно правото да печатат пари и възможността да управляват големите си складирани златни авоари. Но при цялото това въоръжение в крайна сметка целта на централната банка по време на финансова криза е колкото проста, толкова и трудно достижима – да възстанови доверието в банките.

Финансовите провали не са някакъв исторически куриоз. Докато пиша тези редове през октомври 2008 г., светът отново е обхванат от паника – най-тежката за последните седемдесет и пет години след банковата паника от 1931–1933 г., която играе толкова важна роля в последните глави на книгата. Кредитните пазари са замразени, финансовите институции се запасяват с пари в брой, всяка седмица изчезват или биват поглъщани банки, фондовите пазари се сриват. Нищо не припомня по-образно крехкостта на банковата система и потенциала на финансовите кризи от това да пишеш по тези въпроси от центъра на бурята. Гледката как централни банкери и финансови чиновници се мъчат да се преборят с настоящата ситуация, пробват едно след друго, за да възстановят доверието, хвърлят за решаването на проблема всичко, с което разполагат, и се справят всекидневно с неочакваните и изненадващи промени в пазарните нагласи, потвърждава извода, че няма магическа пръчица или проста формула за справяне с банковата паника. В опитите си да успокоят тревожните инвеститори и плашливите пазари централните банкери са принудени да се борят с някои от най-стихийните и непредвидими сили в масовата психология. Умението да плават в непознати води по време на такива бури в крайна сметка изгражда или срутва репутацията им.

Първа част

Неочакваната буря

Август 1914

1.

Пролог

*Какъв необикновен епизод от икономическия прогрес на
човечеството бе тази епоха, която приключи през август
1914 година!*

Джон Мейнард Кейнс,
„Икономическите последици на мира“

През 1914 г. Лондон е в центъра на сложна мрежа от международни кредити, изградена върху основите на златния стандарт. Тази система е довела до забележителен разцвет на търговията и благосъстоянието в целия свят. През последните четирийсет години не е имало големи войни и революции. Технологичният прогрес от средата на XIX в. – железници, параходи, телеграф – се е разпространил из целия свят и е осигурил за заселване и търговия обширни територии. Международната търговия процъфтява, а европейските капитали обикалят безпрепятствено света, финансират пристанища в Индия, каучукови плантации в Малайзия, производство на памук в Египет, фабрики в Русия, житни ниви в Канада, златни и диамантени мини в Южна Африка, животновъдни ферми в Аржентина, железопътната линия Берлин–Багдад, Суецкия и Панамския канал. Макар че от време на време системата е раздрусвана от финансови кризи и банкова паника, спадовете в търговията са кратки и световната икономика винаги се съвзема.

Повече от всичко друго, дори от вярата в свободната търговия и идеологията на ниските данъци и ненамесата на държавата, златният стандарт е тотемът на епохата. Златото

е кръвта на финансовата система. То е опора на повечето валути, основа на банките, а във времена на войни и паника – източник на сигурност. За разрастващата се средна класа по целия свят, която осигурява голямата част от спестяванията, златният стандарт е нещо повече от хитро измислена система за регулиране на пускането на пари в обръщение. Той налага в публичната политика викторианските добродетели на спестовността и предпазливостта. По отношение на него съществува „една великолепна глупава почтеност“ по думите на Хърбърт Уелс. Сред bankerите, независимо дали в Лондон или Ню Йорк, Париж или Берлин, е почитан с почти религиозна страст, като дар от провидението, кодекс на поведение извън обсега на времето и пространството.

През 1909 г. британският журналист Норман Ейнджъл, по онова време парижки редактор на френското издание на „Дейли Мейл“, публикува памфлет, озаглавен „Оптичката илюзия на Европа“. Тезата на тази тънка книжка е, че икономическите изгоди от войната са толкова илюзорни – оттам идва и заглавието, – а търговските и финансови връзки между страните толкова всеобхватни, че никоя здравомислеща страна не би и помислила да започне война. Икономическият хаос, и по-специално разпадането на системата за международно кредитиране, което ще последва от една война между Великите сили, ще ощети всички страни и победителят ще загуби толкова, колкото и победеният. Дори и случайно в Европа да избухне война, ще бъде бързо приключена.

Ейнджъл е тъкмо човекът, годен да пише за взаимната зависимост в света. В целия му живот има нещо номадско. Роден в семейство от средната класа от Линкълншър, на ранна възраст е изпратен да учи във френски лицей в Сент Омер. На седемнайсет става редактор на англоезичен вестник в Женева и посещава местния университет, след което, изгубил надежда за бъдещето на Европа, емигрира в Съединените щати. Макар и висок само един и петдесет и с крехка конструкция, той се хвърля в морето на физическия труд и в продължение на седем години в Калифорния сади лозя, копае напоителни канали, работи като каубой, пощальон, златотърсач, преди

най-накрая да се установи като репортер за „Сейнт Луис Глоуб Демъкрат“ и „Сан Франсиско Кроникъл“. След завръщането си в Европа през 1898 г. отива в Париж, където започва да работи за „Дейли Мейл“.

Памфлетът на Ейнджъл излиза през 1910 г. като отделна книга със заглавие „Великата илюзия“. Аргументът, че не толкова жестокостта на войната, колкото икономическата ѝ безсмисленост я прави неприемлива като инструмент на държавната власт, докосва точната струна в тази материалистична епоха. Произведението става култово. До 1913 г. е продадено в повече от един милион екземпляра и е преведено на двайсет и два езика, включително китайски, японски, арабски и персийски. Формирани са повече от четирийсет организации за разпространяване на посланието му. Цитирано е от британския външен министър сър Едуард Грей, граф Метерних, френския социалистически водач Жан Жорес. Дори за кайзер Вилхелм, по-известен с войнствеността си, отколкото със симпатиите си към пацифизма, се говори, че проявил известен интерес към теорията.

Най-изтъкнатият последовател на Ейнджъл е Реджиналд Брет, втори виконт Ешър, либерално настроен представител на върхушката и близък довереник на крал Едуард VII. Макар че на лорд Ешър са предлагани многобройни високи държавни постове, той предпочита да си остане заместник-управител на Уиндзорския дворец и да упражнява забележителното си влияние задкулисно. Нещо повече, той е член-основател на Комитета за отбрана на империята, неофициална, но могъща организация, формирана след пораженията в Англо-бурската война, за да анализира военната стратегия на Британската империя и да дава съвети във връзка с нея.

През февруари 1912 г. комитетът провежда изслушвания по въпроси, свързани с търговията по време на война. По-голямата част от германския флот по онова време е застрахована в Лойдс в Лондон и комитетът втрещено слуша председателя на Лойдс, който заявява, че ако по време на война германски кораби бъдат потопени от кралския флот, Лойдс ще бъдат както морално, така и – според юристите им – законово

задължени да покрият загубите. Хипотезата, че докато Великобритания и Германия са във война, британските застрахователни компании ще са длъжни да компенсират кайзера за потопения му тонаж, прави трудна за приемане дори мисълта за европейски конфликт.

Нищо чудно, че по време на серия лекции върху „Великата илюзия“, изнесени в Кембридж и Сорбоната, лорд Ешър обявява, че „новите икономически фактори ясно доказват безсмислеността на войната“ и че „катастрофата за търговията, финансовото разорение и индивидуалните страдания“ от една европейска война ще са толкова големи, че я правят немислима. Лорд Ешър и Ейнджъл са прави за оскъдните ползи от войната и високата ѝ цена. Но предали се на разума на нациите и омаяни от забележителните икономически достижения на епохата – на която по-късно французите дават емоционално наситеното название Бел епок,¹ – те тотално подценяват вероятността от избухването на война, в която да бъдат въвлечени всички големи европейски сили.

¹ *Belle Époque* (фр.): „Хубавото време“. – Б.пр.