

Будущее американского доллара. Smart money? Gold standard?



Valentinian I (364-375AD) Tax Collector's Gold Bar

По итогам кризиса 2008 года доллар США подтвердил статус мировой резервной валюты. В то же время его ближайший конкурент, Евро, меркнет из-за отсутствия единого долгового рынка - Еврооблигаций.

Тем не менее, в ближайшие 5 лет доллар переживет настоящую революцию. Это отразится в налично-денежном обращении и налогообложении внутри США и за рубежом.

Confidence Is Everything

Главное Доверие

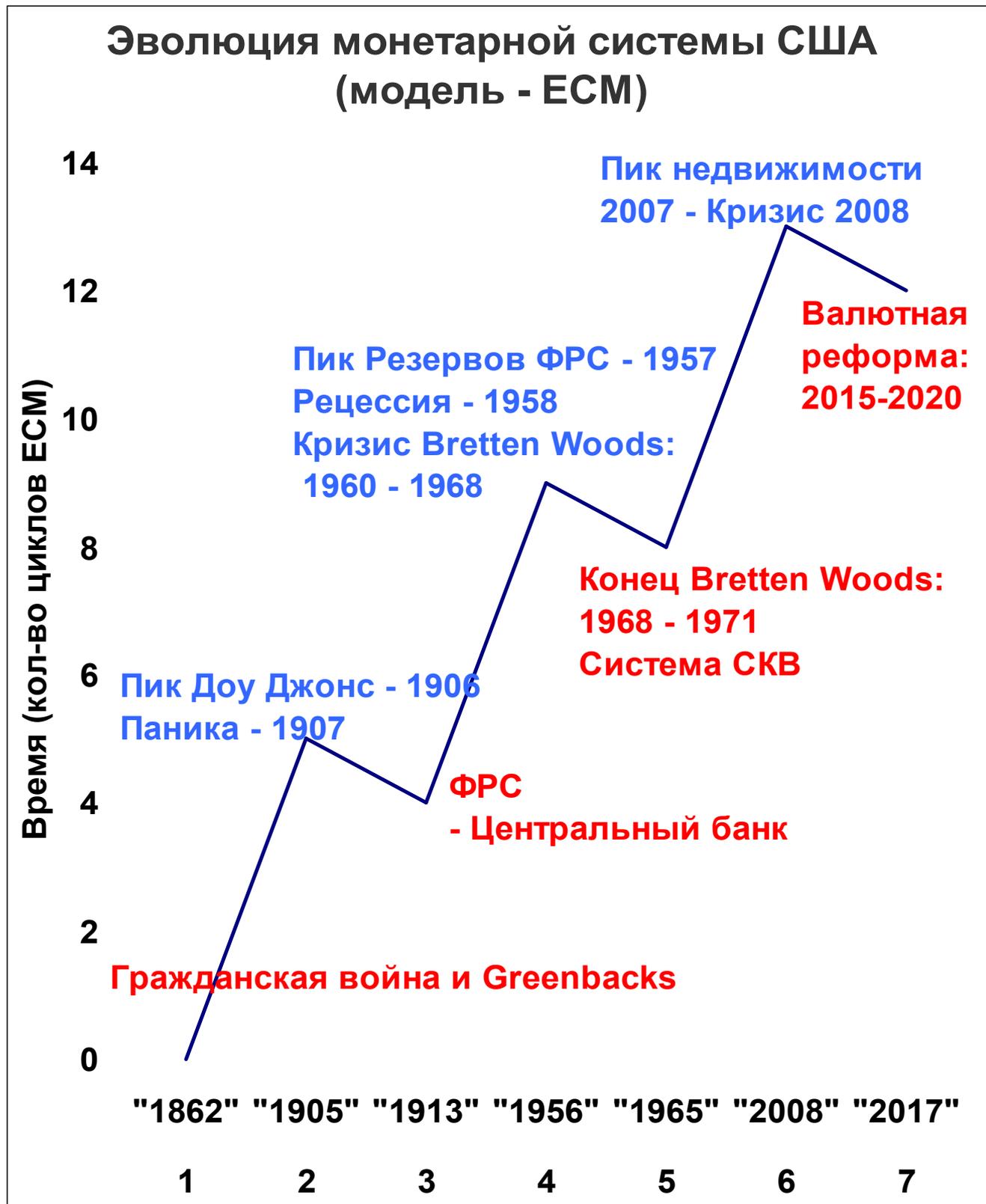
Nothing is certain but death and taxes

Нет ничего конкретнее, чем смерть и налоги



1. Время и Доллар.

На протяжении последних 150 лет хождения бумажного доллара Greenbacks пережил несколько серьезных реформ. Эти реформы были ответом на тот или иной кризис. Согласно графику реформы проходили каждые 50 лет, очередная - выпадает на 2017 год.



Ключевыми событиями стали:

1) Эмиссия казначейских United States notes или greenbacks (02 апреля 1862) для финансирования Гражданской войны, которые впервые не были обеспечены ни золотом, ни купонными платежами.

Т.о. необеспеченная бумажная валюта стала ответом на войну, на финансирование которой в казне не было денег.



После войны параллельно с greenbacks ходили National Bank Notes региональных банков (National Banking Act 1863, 90% объема должно было быть размещено в казначейских облигациях), Silver Certificates (на silver Dollar), а также Gold Coin Certificates (в резервах банков) и Refunding Certificates (для привлечения населения на государственный долговой рынок, под 4% годовых).

2) Следующим событием стала паника 1907 года, что в итоге привело к основанию ФРС США (Центробанк) для регулирования кризиса ликвидности в банковской системе и на финансовых рынках.

С появлением ФРС началась эмиссия Federal Reserve Notes ФРС с 1914 года и Federal Reserve Bank Notes, или «National Currency» с 1915 года. Т.о. параллельно с казначейскими стали ходить банкноты ФРС и ФРБ.

1914 Federal Reserve Notes



1915-1918 Federal Reserve Bank Notes



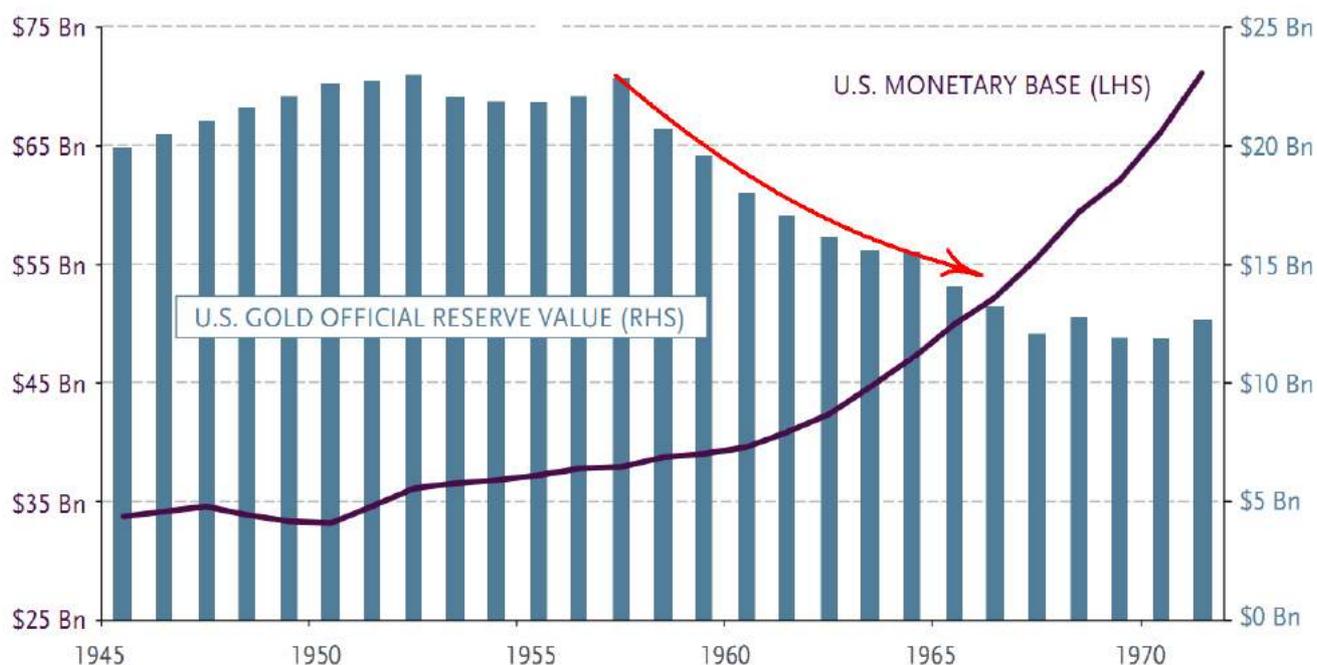
Federal Reserve Notes ФРС не были обеспечены казначейскими облигациями и ответственность по их оплате несло Правительство США. Federal Reserve Bank Notes или «National Currency» выпускались индивидуальными ФРБ и они были обеспечены казначейскими облигациями.

3) Очередной кризис был связан с ошибочным построением монетарной системы Bretton Woods, которая начала сбиться в 60-х годах 20 века.

Из-за дефицита серебра и Silver coins внутри страны пошел процесс вывода из обращения казначейских Silver Certificates, начиная с 1964 года; и менее распространенных казначейских United States notes с 1966 года по 1970-ые. Т.о. Америка полностью перешла на банкноты ФРС (или ФРБ).



В то же время снаружи шел процесс истощения резервов США в золоте на фоне ускоренного роста денежной базы. В итоге в 1968 году Конгресс отменил 25% покрытие доллара золотом и в 1971 году на смену Bretton Woods пришла новая система «Свободно конвертируемых валют» СКВ.



Source: IMF, Federal Reserve, Guggenheim Investments.

4) Последний кризис, 2008 года, перерос в «суверенный долговой кризис» стран развитых экономик. С учетом кризиса и цикличности реформ, в 2015-2020 годах можно ожидать новую валютную реформу. Суть ее – отказ от бумажных денег в пользу электронных для «оптимизации» учета транзакций и сбора налогов. Катализатором реформы будет война или новая рецессия.

Но сейчас, в 2013 году, в обращение входит новая купюра номиналом 100 долларов. Вероятно, это образ последнего бумажного «дореформенного» доллара.



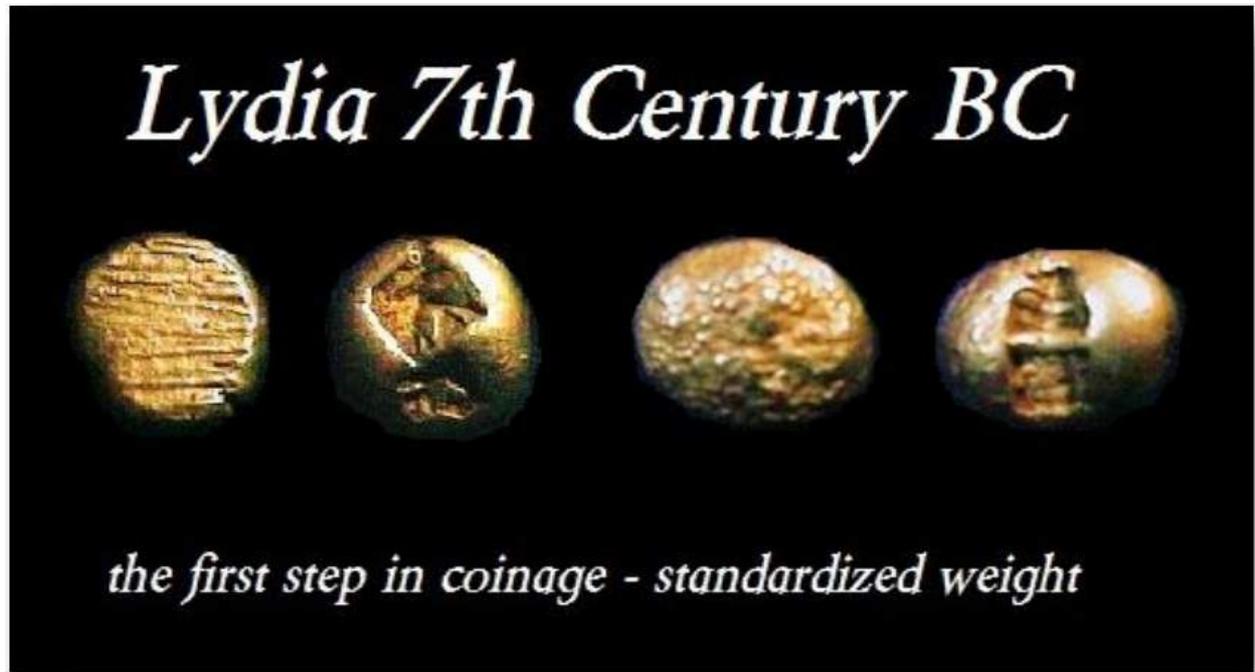
По итогам реформы электронные доллары «Smart money» (используются в Smart Phone) заменят не только бумажные деньги и разменные монеты, но и популярные банковские карты.



2. Деньги основаны на доверии.

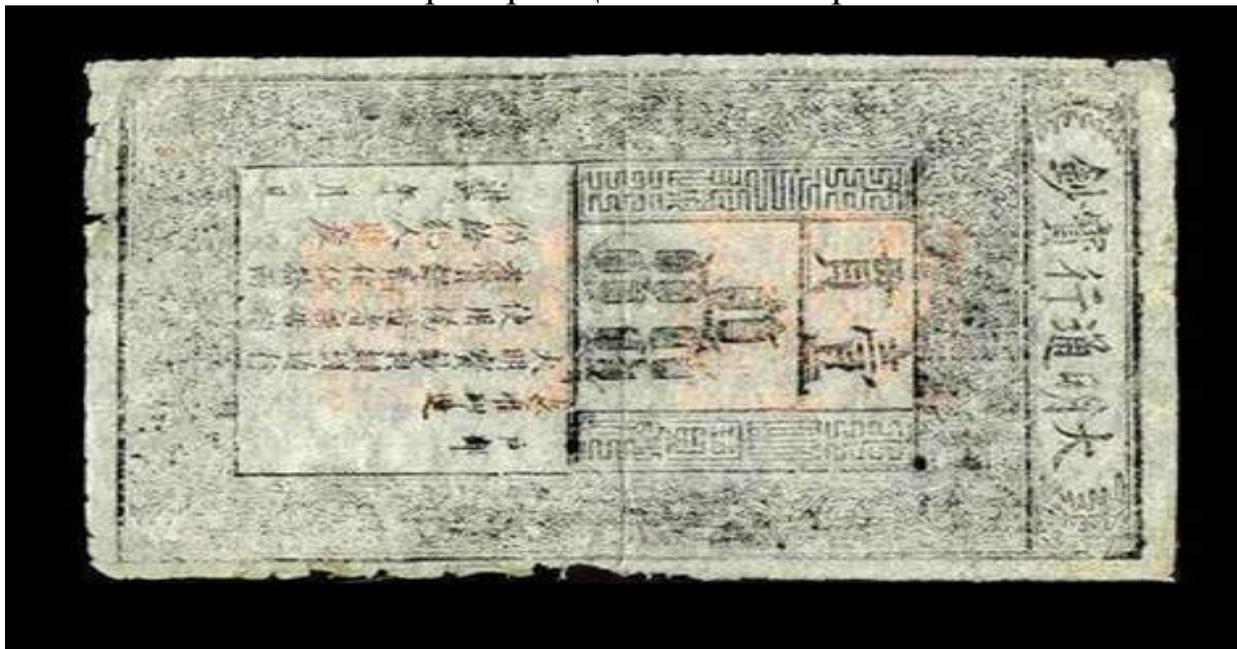
Предистория.

До появления первых денег люди использовали такие ценности, как зерно, серебро и бронзу (Roman Aes Rude 8 век до н.э.). С государственной формой правления появились первые международно-признанные деньги - монеты Electrum и бумажные расписки в Египте и Китае.



Electrum. Сплав золота и серебра, Greek city of Sardis, Lidia, Anatolia 7th Century BC. Их признали и адаптировали Персы.

В Египте в качестве денег использовали расписки на зерно в государственном хранилище. В Китае бумажные деньги были введены декретом и обеспечены авторитетом и властью императора. Ценность их признавал Чингисхан.



Авторитет биметаллических валют Афин (Owl), Македонии (Tetradrachm), Рима и Византии (Denarius, Solidus) строился не только на ценности золота и серебра, содержащихся в них, но и на вере в стабильность этих империй. Эти валюты активно использовались в международной торговле вплоть до имитации чеканки в периферийных странах для расширения предложения денег на локальных рынках.

Т.о. на протяжении веков статус резервной валюты покоился на различных аспектах понятиях доверия или Confidence.

Interrogation of J.P. Morgan December 18 & 19, 1912

US Bank and Currency Committee of the House of Representatives
by the notorious lawyer for the Committee: Samuel Unitermyer (1858-1940)

UNTERMYER: Is not commercial credit based primarily upon money or property?

MORGAN: No sir. The first thing is character.

UNTERMYER: Before money or property?

MORGAN: Before money or anything else. Money cannot but it ... a man I do not trust could not get money from me on all the bonds in Christendom.



John Pierpont Morgan
(1837-1913)

Несмотря на последовательный отказ от «золотого и серебряного обеспечения», американская валюта не потеряла своего резервного статуса ни в депрессионных 1930-х, ни в инфляционных 1970-х годах, ни с появлением банковских карт и расчетов в интернет.

В итоге деньги стали бумажными, а золото (серебро) вышло из денежного обращения и перешло в разряд резервных, инвестиционных активов и потребительских товаров.

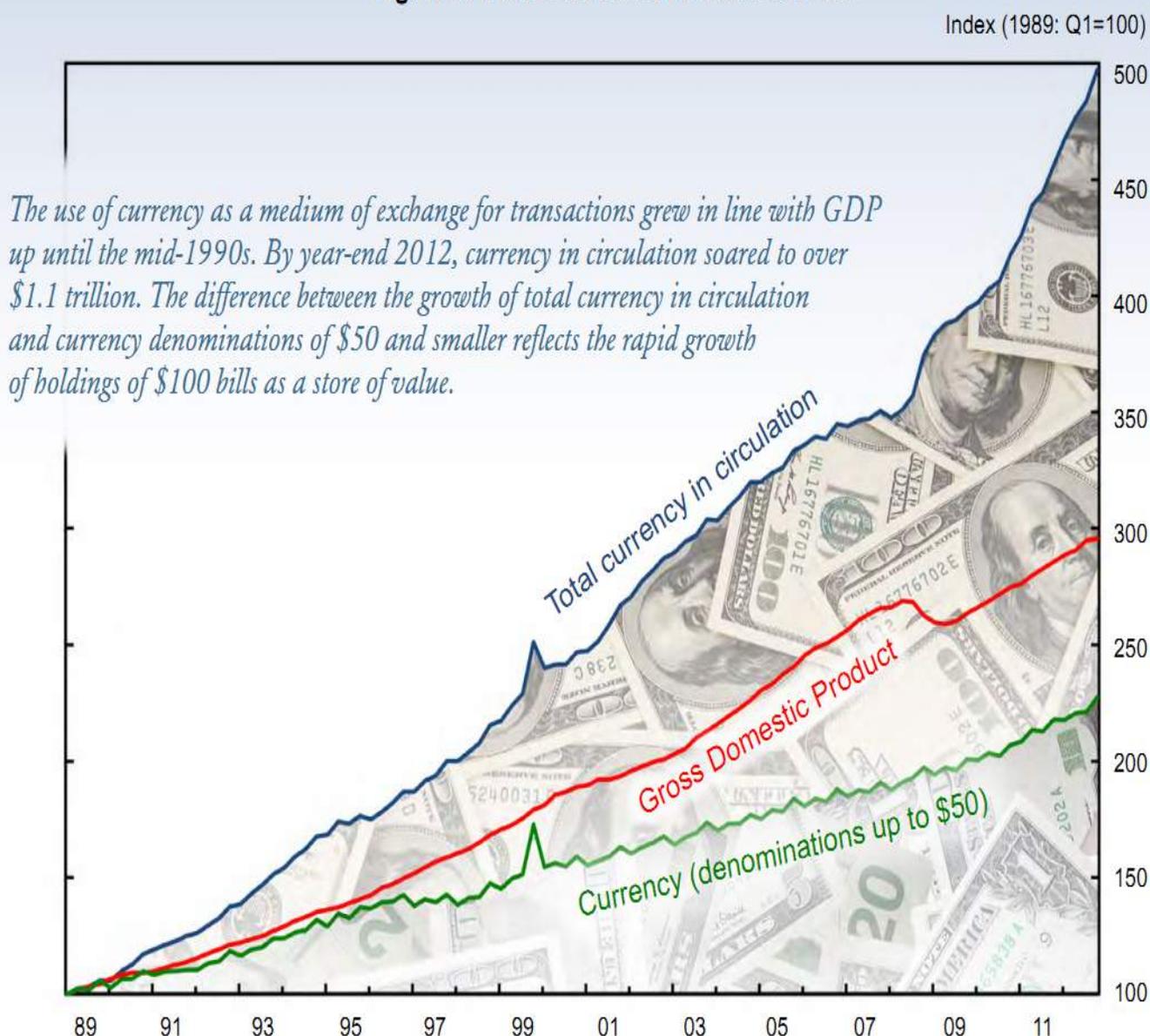


Реформа. Smart Money спрятать нельзя - банкноты и золото можно.

Монетарные власти США решили играть в понятие Confidence до конца и готовы полностью отказаться от наличного денежного обращения внутри страны, оставив, вероятно, бумажную форму для теневого оборота и сбережений в периферийных экономиках типа СНГ-Аргентина.

Из графика FRB of SF за 2012 год видно, что власти уже озабочены ростом накопления (и далее теневого оборота) купюр крупного номинала (100 долларов). Эту озабоченность также выражают власти Евросоюза (500 евро) и Швейцарии (1000 франков). Так что, в перспективе можно выйти на выборочную «Павловскую реформу» денег, для начала, где-нибудь в Европе.

Figure 3. Cash Transactions Lose Ground





С оглядкой на всемирный успех частной BitCoin, внутри США разрабатывается госпроект Smart Money (FRB SF), аналог канадского MintChip, в формате которого государство получит полный контроль над денежными потоками и упростит процедуру сбора налогов, штрафов и исполнения судебных решений.



За этой реформой стоят интересы крупного капитала (типа Баффет) основных держателей бумаг категории AAA (до 90% в структуре портфеля), которые требуют полных гарантии по оплате казначейских облигаций за счет сбора налогов с малого, среднего бизнеса и частных лиц, «принудительной национализации» пенсионных накоплений, банковских депозитов и конфискации имущества резидентов оффшорных зон.

Альтернатива.

К выборам 2016 года в США появится третья влиятельная партия, в повестке дня которой будет широкая экономическая и политическая реформа. Тот же инструмент Smart Money. Но прогрессивный подход. Ключевыми событиями могут стать радикальное сокращение госаппарата, ликвидация налога на прибыль, суверенного долгового рынка и инвестиционных банков.

Вывод

Очевидно, что любая из вышеназванных реформ не предполагает возврата к золотому стандарту, но отрывает нам дорогу в темное или светлое будущее наций. С учетом всех «За» и «Против» золото останется предметом частного потребления и инвестирования, а также накопления резервов центральных банков - особенно в период восхождения Китайского Юаня.

Как следует из доклада OMFIF за 2013 год, в переходный период от доллара к Юаню для урегулирования платежных балансов страны G20 - G5 заинтересованы в использовании «спящей» валюты SDR IMF. Эмиссию SDR предлагается оплачивать в национальных валютах или золотом. Драгоценному металлу отдают предпочтение, так как «справедливые» кросс-курсы валют в корзине SDR определить сложно, особенно на перспективу.

When it comes to international monetary reform, well before the renminbi advances to fully-fledged reserve currency status, gold might stand to reclaim a right to which it has long aspired by returning to the heart of the system. Rebuilding and reinforcing the Special Drawing Right (SDR), the IMF's composite currency spawned in the 1960s, have been much mooted, but nothing has been done to realise this aim.

I favour extending the SDR to include the R-currencies – the renminbi, rupee, real, rand and rouble – with the addition of gold. This would be a form of indexation to add to the SDR's attractiveness. Gold would not need to be paid out, but its dollar or renminbi or rouble equivalent would be if the SDR had a gold content. By moving counter-cyclically to the dollar, gold could improve the stabilising properties of the SDR. Particularly if the threats to the dollar and the euro worsen, a large SDR issue improved by some gold content and the R-currencies may be urgently required.

Материалы.

- 1. Bloomberg “The Birth of U.S. Fiat Currency” 02.04.2012**
- 2. FRB of SF “Cash Is Dead! Long Live Cash!” 2012**
- 3. Financial Post “Canadian Mint ready to test its own digital money project” 19.09.2013**
- 4. OMFIF “Gold, the renminbi and the multi-currency reserve system” 2013**
- 5. Princeton Economics International (2011 – 2013)**
- 6. Guggenheim “Return to Bretton Woods” 2012**