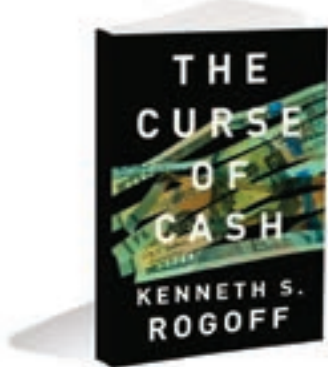


## Варварский пережиток



Kenneth S. Rogoff

### The Curse of Cash

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2016, 248 pp., \$29.95 (cloth).

Два Джона, Ло и Кейнс, стремились отказаться от золота и предпочитали неразменные бумажные деньги. Но достижения в платежных технологиях всегда приводят к возникновению новых платежных средств и монетарных теорий. Технология достигла уровня, когда в современных обществах можно в основном отказаться от материальных носителей. В книге «Проклятие наличных денег» (*The Curse of Cash*) Кеннет Рогофф с пылом доказывает, что их следует отменить, поскольку социальный ущерб от банкнот намного перевешивает их выгоды.

Если такой план будет когда-нибудь полностью осуществлен, то эта книга станет, по крайней мере первоначальной, если не окончательной схемой его реализации. Она тщательно написана и охватывает все, что необходимо для такой денежной реформы. Но книга не является излишне полемичной. Рогофф подробно перечисляет почти все доводы против отмены банкнот, а затем старательно их опровергает или обезвреживает.

План позволяет провести как макроэкономическую реформу, так и, возможно, массовую конфискацию преступных наличных средств. По своей решительности в этих аспектах он больше всего напоминает план Кольма-Доджа-Голдсмита 1946 года для денежной реформы в Германии. Но, с учетом опыта его предтечи, хочу сразу изложить свои сомнения: я не верю, что план можно вообще осуществить без оккупационной армии или тоталитарного режима, который исключает геополитические устремления эмитента.

Критические замечания относительно номиналов банкнот сейчас очень рас-

пространены среди видных ученых-экономистов. Прежде всего, купюры высокого достоинства служат источником жизненной силы теневой экономики. Как минимум, Рогофф и другие хотят отменить крупные купюры, например, банкноты номиналом 100 долларов, 500 евро и 1000 швейцарских франков.

Отмена бумажных денег имела бы многочисленные желательные результаты, в том числе сокращение уклонения от налогов для предприятий с большим объемом наличных, предприятий, не ведущих отчетности, и недеklarированной заработной платы. Террористы, торговцы людьми, наркоторговцы, торговцы оружием, коррумпированные политики и диктаторы подвергнутся риску конфискации их наличных или, по крайней мере, сбоям в их деятельности.

Но как тогда быть с утратой конфиденциальности частных операций? Этот поезд уже ушел в обществе с повсеместным видеонаблюдением, прослушиванием Агентством национальной безопасности США; массовым сбором данных социальных сетями и прочими хакерами. Не смогут ли участники незаконной деятельности просто найти другие механизмы? Как насчет социально позитивных видов использования теневой наличности? Люди в странах с плохо управляемой экономикой потеряют средство избежать гиперинфляции. Значительному количеству населения, не имеющего доступа к банкам, требуются физические деньги, а когда перебои в энергоснабжении делают невозможными электронные операции, людям нужны наличные.

Чтобы преодолеть эти возражения, Рогофф предлагает обходные пути. Он собирает данные о том, что социальные выгоды отмены наличных денег превысили бы потери, но соглашается, что это — субъективная оценка. Будучи ярым обвинителем, он включает в обвинение все мыслимые преступления: бумажные банкноты переносят болезни!

Но он упускает из виду важнейший довод в пользу купюр крупного достоинства. Наличная валюта и финансовые инструменты великих держав играют двойную роль: они являются инструментами экономической и финансовой политики и проводниками геополитического влияния. Между ними есть противоречия. Евро сохраняется за счет больших экономических издержек, и за пределами геополитической сферы практически не имеет смысла. Долларовая система, в том числе меры в отноше-

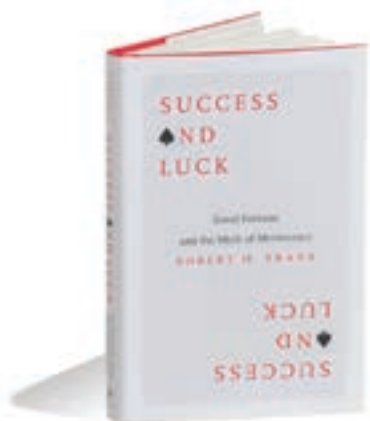
нии бумажных денег, все больше сосредоточена на геополитических целях, и ставит себя в экономически невыгодное положение. Например, для свержения режима талибанов агенты США доставляли пачки 100-долларовых купюр наемным племенным армиям, чтобы они перешли на сторону США. Экономист Стэнфордского университета и бывший заместитель министра финансов Джон Тейлор рассказывал, как США доставляли самолетами мешки 100-долларовых купюр для оплаты государственных служащих Ирака до проведения денежной реформы. Иногда диктаторам платят для поддержки интересов эмитентов банкнот высокого достоинства. Если бы США и Европа отменили свои наличные деньги, им пришлось бы покупать и доставлять самолетами еще большие количества купюр номиналом в 100 юаней для таких операций в целях национальной безопасности. Этого достаточно для того, чтобы убедить меня в том, что банкноты высокой реальной стоимости сохранятся.

Даже план Европейского центрального банка прекратить выпуск банкнот номиналом 500 евро практически не даст никаких результатов в ближайшем будущем в плане сокращения суммы этих банкнот в обращении и, по-видимому, приведет к их увеличению. С другой стороны, в 1969 году США прекратили выпуск купюр достоинством выше 100 долларов, чтобы предотвратить их использование в нелегальных целях. Последующая инфляция увеличилась в семь раз вес 100-долларовых купюр, необходимых для обслуживания сделки с килограммом кокаина. Инфляция выполняет работу Рогоффа, не требуя каких-либо специальных действий!

Но если подлинной целью Рогоффа является создание логистических трудностей для отмывания денег, то почему бы просто не увеличить физические размеры банкнот высокого достоинства, не совершая рискованных шагов по их отмене? До 1929 года размеры банкнот США были на 40 процентов больше, чем сегодня. Возвращение к этим размерам или даже их большее увеличение будет замечательным образом эквивалентно десятилетиям инфляции. Железный закон подрыва теневой экономики: процентное увеличение физических размеров банкнот эквивалентно такому же процентному увеличению уровня цен.

*Петер Гарбер,  
старший советник, Департамент  
исследований мировых рынков,  
Deutsche Bank*

## Когда выигравшие не получают все



Robert H. Frank

### Success and Luck

#### Good Fortune and the Myth of Meritocracy

Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 2016, 187 pp., \$26.95 (cloth).

В своей книге 1995 года «Общество, где выигравшие получают все» (*The Winner-Take-All Society*), Филип Кук и Роберт Фрэнк изучали конкуренцию за все менее многочисленные и более крупные призы на рынках, где выигравшие получают все. Они утверждают, что эти рынки, где лучшие игроки получают большинство выгод, а оставшиеся конкуренты практически не получают ничего, приводят к усилению неравенства доходов, повышению расходов на потребление, а также, возможно, при повышенном внимании только выигравшим, к эрозии самой культуры. После публикации этой книги, Фрэнк был активным сторонником идеи о том, что прогрессивный налог на потребление может остановить усиливающееся неравенство доходов и переключить средства с расходов на потребление на сбережения и инвестиции.

Его последняя книга «Успех и удача» (*Success and Luck*) является естественным продолжением его предыдущей работы. В этой книге убедительно анализируется, как работают рынки, где выигравшие получают все, как растут неравенство доходов и «каскады расходов» на этих рынках, экономическая необходимость признания выигравшими роли удачи на таких рынках и, следовательно, готовности делиться своими выигрышами для общего блага, а также как изменение в налоговой политике может уменьшить некоторые из этих проблем.

Фрэнк, профессор менеджмента и экономики в Корнельском университете, утверждает, что талант и упорная работа сами по себе не всегда приводят к пропорциональному успеху на рынке. Такие случайные события, как рождение в правильной семье (влияние генов и семейные преимущества на раннем этапе) или правильной стране (влияние физической, финансовой, культурной и образовательной среды) также вносят весомый вклад в достижение успеха.

Он считает, что эффект этих случайных событий или удачи на рынках, где выигравшие получают все, увеличивается. Выигравший, который может быть несколько лучше, чем человек на втором месте, получает все благодаря открытым рынкам, неспособности большинства людей выбирать между различными вариантами из-за нехватки времени и энергии, и сетевых эффектов социальных сетей. Таким образом, вознаграждение зависит в большей мере от относительных, а не абсолютных результатов (подумайте о стимулах для спортсменов прибегать к допингу!), и вознаграждение сильно сконцентрировано в руках немногих. Выигравшие затем лоббируют правительство, чтобы снизить максимальные налоговые ставки и уменьшить регулирование, что ведет к усиливающемуся неравенству в уровне доходов и благосостояния.

Одно интересное последствие заключается в том, что когда богатые тратят больше, люди с более низкими доходами также расходуют больше — Фрэнк называет это «статусной гонкой вооружений». Идея заключается в том, что понятие «достаточности» продолжает меняться при усилении неравенства доходов (что напоминает о влиятельном эссе Амартии Сена «Бедные, относительно говоря»). Для людей с более низкими доходами это создает чрезвычайную финансовую напряженность.

Фрэнк затем излагает роль удачи на рынках, где выигравшие получают все. Используя моделирование, он показывает, что выигравшие больше всех почти всегда являются везучими — когда все конкуренты очень талантливы и трудолюбивы, победа требует, чтобы почти все получалось как надо. Используя поведенческую экономику и эксперименты в области психологии, Фрэнк демонстрирует, что сами выигравшие обычно преуменьшают роль удачи. Идея о том, что они усердно работали, возникает на уровне сознания легче, чем

идея о том, что им повезло. Занижение роли удачи способствует более напряженному труду и стараниям.

Фрэнк утверждает, что принижение значения удачи сопряжено с экономическими издержками. Выигравшие, которые считают, что у них есть правомерные требования в отношении своего выигрыша, начинают с неохотой платить налоги, что затрудняет получение доходов для инвестиций в экономику. Те, кто признает роль удачи в своей жизни,

## Принижение значения удачи сопряжено с экономическими издержками.

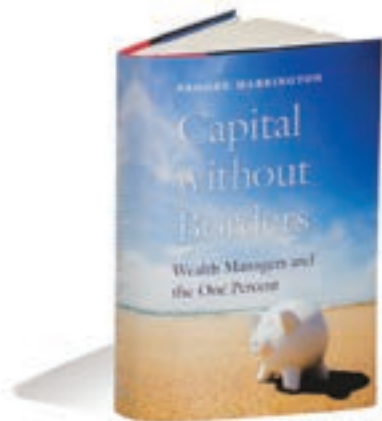
с большей вероятностью будут испытывать благодарность за свой успех — и делиться своими выигрышами для поддержки общего блага.

Наконец, Фрэнк приводит аргументы, что изменение в налоговой политике — замена существующего прогрессивного подоходного налога значительно более прогрессивным налогом на потребление — могло бы привести к увеличению сбережений и инвестиций и сокращению расходов. Он демонстрирует доказательства заинтересованности как консерваторов, так и либералов в таком налоге, и приводит примеры возможных методов его применения.

С учетом растущей озабоченности неравенством доходов в ходе нынешнего предвыборного периода в США, зыбкости бюджета федерального правительства США в условиях выхода «бэби-бумеров» на пенсию, а также насущной необходимости в инвестициях в инфраструктуру, эта книга является крайне своевременной. Это не просто еще одно налоговое предложение; автор искусно создал согласованную основу для понимания некоторых самых острых проблем общества. Эта книга легко читается и наводит на размышления, она содержит намного более глубокий экономический анализ, чем это следует из ее названия.

*Ирен Р. Фостер, доктор наук, доцент экономики, Университет им. Джорджа Вашингтона*

## Контроль за управляющими



Brooke Harrington

### Capital without Borders

#### Wealth Managers and the One Percent

Harvard University Press, Cambridge, Massachusetts, 2016, 358 pp., \$22.95 (cloth).

Популярный автор Джон Гришэм известен своими тщательными исследованиями, которые он проводит еще до того, как сесть за написание романа. Социолог Брук Харрингтон, автор книги «Капитал без границ» (*Capital without Borders*), взяла на вооружение еще более дотошный подход этнографов с «погружением», чтобы попытаться понять управляющих активами, которые, как она утверждает, помогли создать сегодняшнее огромное неравенство в уровне благосостояния. Восемь лет исследований, в том числе получение квалификации для управления активами и проведение 65 интервью с управляющими активами из 18 стран, позволили ей снять завесу с профессии по управлению активами.

История управления активами восходит к средневековью, когда землевладелец, уходя на военную службу, переводил титул на свои активы в траст. Процесс признания попечителей в качестве специалистов начался позднее, в XIX веке. В последние 20–25 лет защита активов от налоговых и других регулирующих органов стала всемирной деятельностью, требующей координации среди банков, юридических фирм и бухгалтерских компаний. Харрингтон доказывает, что это изменение требует нового типа профессиональных знаний для обслуживания транснациональных и сверхмобильных капитала и клиентов. Созданное в 1991 году Общество специалистов-практиков трастов и фон-

дов наследственного имущества (Society of Trust and Estate Practitioners), известное под аббревиатурой STER, насчитывает 20 000 таких экспертов.

Харрингтон приходит к выводу, что управляющие активами новаторски разрабатывают тактику и методы, помогающие их клиентам пользоваться лазейками в законах и противоречащими друг другу правилами в трансграничных операциях (так называемый регулятивный арбитраж) для минимизации налоговых выплат, защиты активов от кредиторов или разведенных супругов, а также передачи богатства будущим поколениям. Использование офшорных финансовых центров, которые хранят триллионы долларов частных и корпоративных активов, стало одним из важнейших элементов планов управления активами для компаний и физических лиц. Управляющие активами помещают каждый актив в юрисдикцию, которая наиболее благоприятна для интересов клиента, и максимально широко распределяют эти активы. Некоторые даже составляют законопроекты от имени иностранных правительств, с тем чтобы дать им возможность привлечь больше инвестиций из-за рубежа, и высмеивают Билла Гейтса за то, что он не учредил фирму Microsoft за границей.

Хотя эта профессия часто рассматривает уменьшение налоговых обязательств как форму самозащиты от реализации государственных полномочий в чрезмерном объеме, подавляющее большинство специалистов-практиков по управлению активами стремится любой ценой избежать преступных деяний, — отмечает Харрингтон. Но это не мешает им принимать стратегии, которые, хотя и легальны, являются разрушительными для общества. Это «игра в кошки-мышки с налоговыми органами во всем мире», — говорит один управляющий активами.

Харрингтон выявляет два направления, по которым работа управляющих активами усиливает неравенство: сохранение богатства в семьях на протяжении поколений и содействие уменьшению налоговых и долговых обязательств. Династическое богатство сохраняется благодаря вмешательству этих специалистов, и это способствует тому, что 0,7 процента мирового населения обладает 41 процентом мирового богатства. Умелое использование управляющими активами трастов и других структур также уменьшает осведомленность обществен-

ности об этой крайне высокой концентрации экономического потенциала.

Однако, говорит нам Харрингтон, в этом мире сверхбогатых и управляющих активами быстро собираются тучи. В апреле 2009 года лидеры ведущих промышленно развитых стран Группы 20-ти приняли меры для прекращения эпохи банковской тайны. Эта инициатива повысила возможности стран бороться с уклонением от уплаты налогов благодаря офшорным финансовым центрам и банковской тайне. Все финансовые центры взяли на себя обязательство придерживаться международных стандартов налоговой прозрачности, в противном случае они подвергнутся риску отнесения к юрисдикциям, отказывающимся от сотрудничества. Не позднее 2018 года начнется автоматический обмен информацией. Страны должны также представлять информацию о бенефициарных собственниках.

Но финансовые тайны и непрозрачность отнюдь не исчезли, пишет Харрингтон. Новые ограничения приведут к новым финансовым и юридическим инновациям или «творческому выполнению норм», когда управляющие активами переориентируют свои услуги в соответствии с законом. Харрингтон в заключение предлагает переключить внимание с богатых, которые хотят укрыть свои активы, на профессионалов, которые реализуют эти желания на практике. «Задача должна заключаться в том, чтобы поощрять управляющих активами к применению их замечательных юридических, организационных и финансовых навыков таким образом, чтобы это наносило меньший ущерб или даже благоприятствовало государствам и обществам», — отмечает она.

Эта книга, полезная для разработчиков налоговой политики и налоговых инспекторов, является также своевременной: утечка документов из панамской юридической фирмы, оказывающей также корпоративные услуги, Mossack Fonseca (известная как «Панамские документы»), заставила Группу 20-ти повысить степень прозрачности и улучшить обмен информацией для прекращения уклонения от уплаты налогов и избежания налогообложения благодаря офшорным финансовым центрам.

*Киоши Накайама,*  
советник,  
Департамент по бюджетным  
вопросам МВФ