

Цикл: «Деньги и криптоактивы»

Часть I. Этика денег: видение австрийской экономической школы

Заостровцев А.П.

МЦСЭИ «Леонтьевский Центр»

08 сентября 2026 года

Источник в основе

Хюльсманн И.-Г. Этика производства денег (The Ethics of Money Production). М., Челябинск: Социум, 2025 (Auburn, Alabama: Ludwig von Mises Institute, 2008)

Из трех частей:

1. Естественное производство денег
2. Инфляция
3. Денежный порядок и денежные

системы



Йорг-Гвидо Хюльсманн
1966 -

Дополнительные источники

Уэрта де Сото Хесус. Деньги, банковский, кредит и экономические циклы. Челябинск: Социум, 2008.

Золотой стандарт: теория, история, политика/
Под ред. А. Куряева. Челябинск: Социум, 2011.

См.: статьи Л. фон Мизеса, Э.Кеммерера,
М. Скоузена, Дж.Салерно, Р. Гаррисона,

Хайек Ф.А. Частные деньги. М.: Институт национальной модели экономики, 1996.

Ротбард М. История денежного обращения и Банковского дела в США: от колониального периода до Второй мировой войны. Челябинск: Социум, 2009.



Хесус Уэрта де Сото
1956 -

Дополнительные источники

Ротбард М. Государство, деньги и центральный банк. М., Челябинск: Социум, 2020.

Мизес Л. фон. Теория денег и кредита. Челябинск: Социум, 2012.



Людвиг фон Мизес
1881 - 1973



Фридрих фон Хайек
1926 - 1992



Мюррей Ротбард
1926 - 1995

Три основания анализа

1. Традиция философского реализма

Николас Орем (Оремзский) – французский философ, математик, физик и экономист XIV в.

«О происхождении, природе и изменении денег».



Николас Орем
Ок. 1325 - 1382

2. Австрийская теория банковского дела и **фиатных** (декретных) денег.

Fiat (англ.) – «приказ», «властное решение», восходящее к лат. fiat – «пусть будет».

Нередко их называют **фидуциарными**, т.е. не имеющими собственного наполнения и основанные на доверии (от лат. *fiducia*)

Идеология частной собственности на деньги: без нее производство денег превращается в орудие эксплуатации.

Три основания анализа

3. Анализ этики денег и банковского дела в соответствии со схоластической традицией *Фома Аквинского* и *Орема*.

Наука и этика – а также устремления разума и веры в целом – могут рассматриваться как отдельные ветви единой системы знаний.



**Фома Аквинский
1225 - 1274**

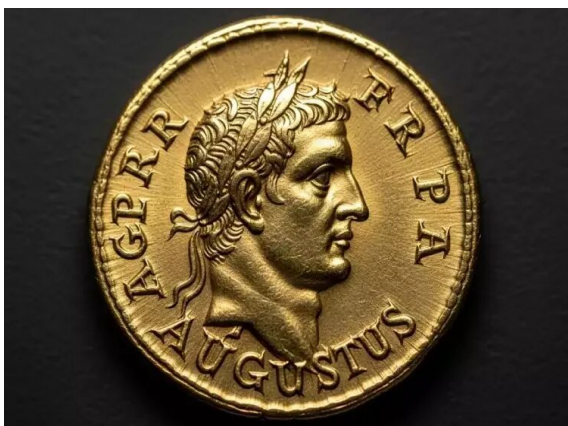
Из этих трех оснований в итоге делается заключение, что *свободный рынок в сфере производства денег с этической точки зрения превосходит логическую альтернативу – производство денег, основанное на юридических льготах и привилегиях.*

I. Естественное производство денег

Что есть деньги?

Средство обмена, общепринятое в данном социуме.

Цена денежного товара содержит в себе денежный и неденежный компонент (золото, серебро).



Естественные деньги – любой вид денег, который входит в употребление благодаря добровольному сотрудничеству взаимодействующих людей.

I. Естественное производство денег

Естественные деньги – продукт низового общественного отбора лучших видов денег из доступных.

Вынужденные (или навязанные) деньги – основываются на принуждении к их использованию, а не на их сравнительных преимуществах, выявленных в ходе свободного выбора.

Т.о., они основываются на нарушении прав собственности и являются порченными с моральной точки зрения.

«Деньги – это барометр нравственности общества»
(Монолог Франсиско д'Анкония о деньгах)

Рэнд А. Атлант расправил плечи. М.: Пальпина Паблишер. 2012. С. 424.

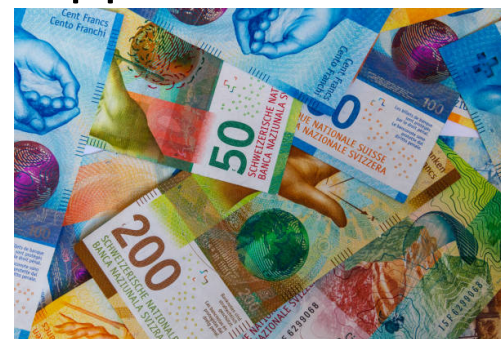
I. Естественное производство денег

Бумажные деньги.

Не путать с *денежными сертификатами* (банкнотами), которые могут быть обменены на золото и серебро, бумажные деньги – нет!

Бумажные деньги (в отличии от *товарных денег*) ни разу в человеческой истории не возникали стихийно – на свободном рынке.

На действительно свободном рынке бумажные деньги не способны выдержать конкуренцию с товарными деньгами.



I. Естественное производство денег

Бумажные деньги всегда вводились лишь через принуждение и насилие со стороны государства.

Употребление бумажных денег связано с риском полной и окончательной аннигиляции ценности.



«Золото было материальной ценностью, эквивалентом произведенного богатства. Бумага — закладная расписка за несуществующие ценности, обеспеченная лишь угрозами расправы с теми, кто откажется их принимать. Бумага — это чек, выписанный легальными грабителями на счет, который им не принадлежит, на счет добродетели жертв. Ждите, и настанет день, когда чек вернется с “пометкой ваш счет превышен”».

Рэнд А. Атлант расправил плечи. М.: Пальпина Паблишер. 2012. С. 425.

I. Естественное производство денег

Н. Орема видел, что увеличение номинального предложения денег обогатило бы государей за счет общества.

Связывал гибель Древнего Рима с фальшивомонетничеством (порчей монет).

«...Вероятно, это и стало причиной, по которой их благородная империя обратилась в ничто»

≡ Л. фон Мизес «Замечания по поводу причин упадка античной цивилизации»// Человеческая деятельность, С.731-733.



Октавиан Август (63 до н.э. – 27 н.э.)

При **Августе аурей** — золотая монета весом **7,79 г.** — равнялся **25 денариям**, каждый по **3,9 г.** при чистом содержании серебра в **97 %**,

При **Нероне** средний вес у **аурея** составлял **7,29 г.**, денария — **3,43 грамма**. К тому же на **5—10 %** масса денария состояла из меди.



Нерон (37-68; правление с 54 г.)

I. Естественное производство денег

Экономический рост и предложение денег

Любые темпы роста могут быть обслужены практически любым предложением естественного вида денег, таких как золото и серебро.

Единственное, что произойдет – это снижение выраженных в деньгах цен на эти блага и услуги (дефляция).

Дефляция

Мнимая необходимость борьбы с дефляцией.

Аргументы против 6 аргументов против дефляции:

- 1) Тормозит экономический рост;
- 2) Откладывает покупки;

I. Естественное производство денег

- 3) Затрудняет обслуживание прежних долгов;
- 4) Кризис банковской отрасли $\Rightarrow$ затрудняет кредитование;
- 5) Негибкие цены $\Rightarrow$ безработица;
- 6) Невозможность политики дешевых денег.

США. Золотой стандарт с 1879 г.

1879-1896. Снижение цен составляло в среднем **1%** в год на протяжении всего периода.

Рост национального дохода составил **3,7%** в год, а в расчете на душу населения – **1,5%**.

Ротбард, 2009. С.162.



I. Естественное производство денег

Покупательная способность денег (ПСД)

Можно рассмотреть ее в двух смыслах:

1. Стабильность во времени физического состояния товарных денег.

Относительная стабильность ПСД обеспечивается свободным рыночным процессом:

а) можно и перейти с золота на серебро или, наоборот;

б) с драгметаллами не происходит резкого снижения ПСД.

Инфляция XVI-XVII вв. в Европе.

Около **1500** г. общий запас денег в Европе составлял **3500** т. Золота и **37 500** т. серебра. За **150** лет Испания ввезла **181** т. золота и **16 856** т. серебра. Значительная их часть была реэкспортирована на Восток. Оценки инфляции за **150** лет: от **50%** до **500%**, т.е. от **0,33%** до **3,33%** в год.



I. Естественное производство денег

Покупательная способность денег (ПСД)

2. Стабильность покупательной способности денежной единицы: полный список вещей, которые можно купить за денежную единицу.

Не является результатом свободного рыночного процесса.

Фома Аквинский это понимал, но писал «должно быть установлено, чтобы деньги сохраняли одну и ту же ценность на протяжении более длительного времени, чем другие вещи»

Однако *Орем* писал о стабильности в первом смысле (физическая сохранность монет).

Аквинский – номиналист, Орем – реалист, но в денежном вопросе поменялись местами.

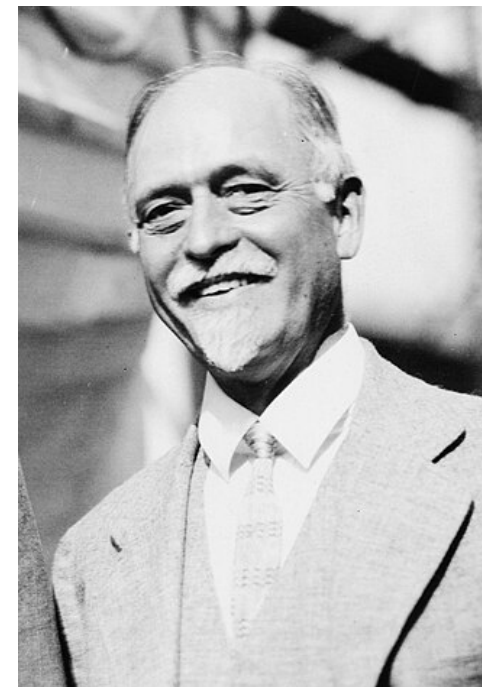
I. Естественное производство денег

Покупательная способность денег (ПСД)

В XX в. **Ирвин Фишер** идейно возглавил движение за стабильность денег. Под этой маркой проложил путь к триумфу бумажных денег.

Стабилизация ПСД стала настолько доминирующей целью, что оправдывала установление государственного контроля за предложением денег.

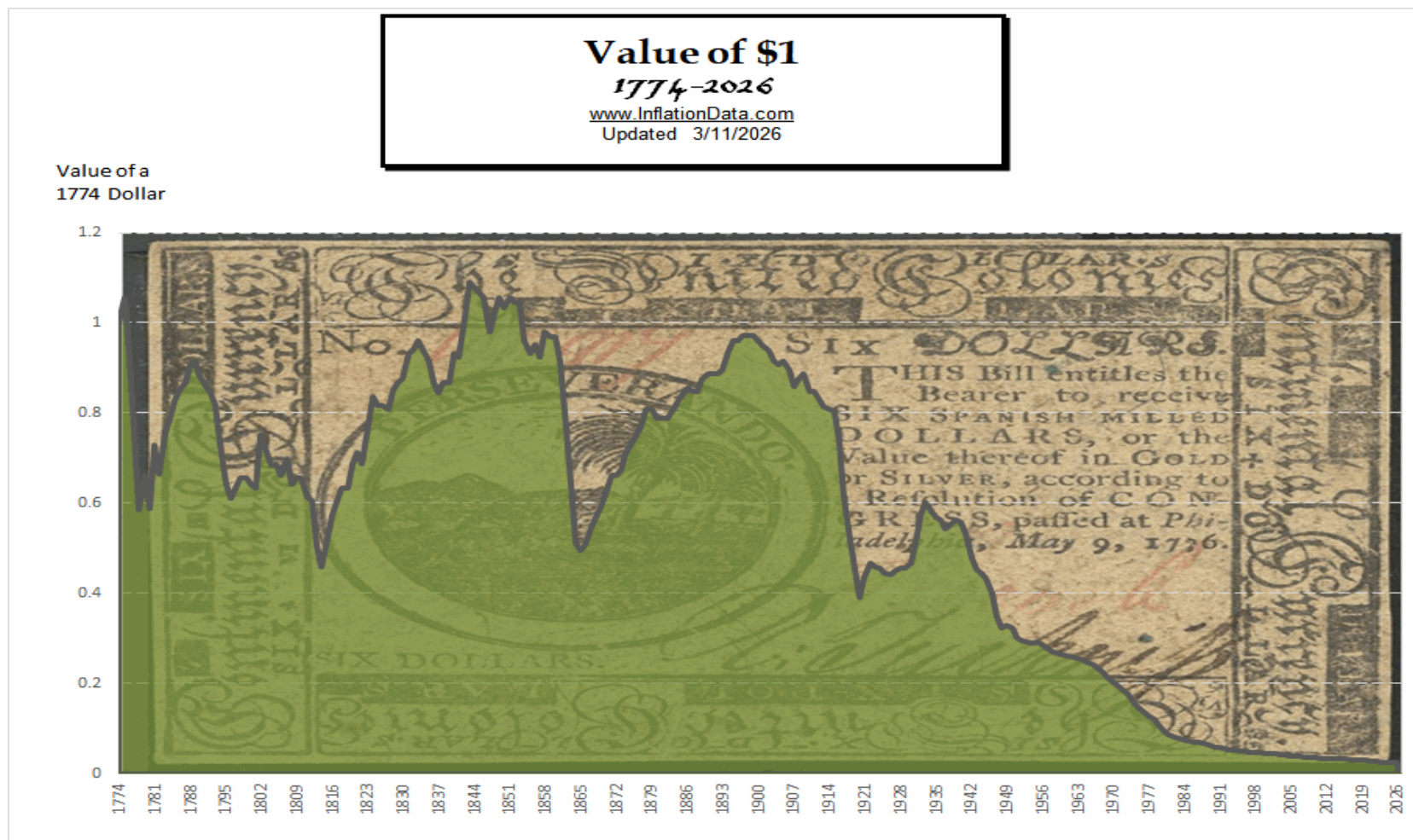
Идеология стабильности ПСД предоставляет гигантскую и произвольную власть тем, кому поручается разрабатывать ее алгоритм.



Ирвин Фишер
1867-1947

I. Естественное производство денег

Результаты политики стабилизации ПСД



<https://inflationdata.com/articles/wp-content/uploads/2026/03/Value-of-1-from-1774a.png>

I. Естественное производство денег

Результаты политики стабилизации ПСД

ПСД доллара (1960-2025)

1960	2025
\$1	\$24.04
\$10	\$240.38
\$100	\$2,404
\$1,000	\$24,038
\$10,000	\$240,381

II. Инфляция

Инфляция – это увеличение номинального количества некоторого средства обмена выше того, которое было бы произведено на свободном рынке.

Свободный рынок – это общественное сотрудничество, основанное на уважении частной собственности.

Инфляция может быть охарактеризована как принудительный способ увеличения денежного предложения, в отличие от естественного – добычи драгметаллов и чеканки монет.

Номинальное количество денег увеличивается здесь путем *нарушения прав собственности.*

II. Инфляция

Почему люди раздувают денежную массу?



Ричард Катильон
1670 – 1734?

Эффект Катильона

Явление, при котором очередность поступления новых денег в экономику вызывает различия в распределении: те, кто раньше получает доступ к новому капиталу, чаще всего успевают получить выгоду до общего повышения цен, а те, кто получает средства позже, сталкиваются с уже выросшими ценами.

Каждая дополнительная единица денег приносит доход ее первым получателям.

II. Инфляция

Причины эффекта Катильона

1. *Сконцентрированные точки входа:* например, ЦБ – банки (см. далее банковские системы с частичным резервированием).
2. *Неравномерная реакция цен:* цены на одни активы растут быстрее, чем на другие (ценные бумаги быстрее, чем потребительские товары).
3. *Асимметрия информации и инструментов:* те, кто ближе к источникам капитала и информации, могут перераспределять средства до того, как цены полностью скорректируются.

II. Инфляция

Как и почему современная денежно-кредитная система порождает инфляцию?

Частичное резервирование.

Частичное банковское резервирование — это система, при которой банки хранят в виде резервов лишь малую часть клиентских вкладов, а остальные деньги пускают в оборот.

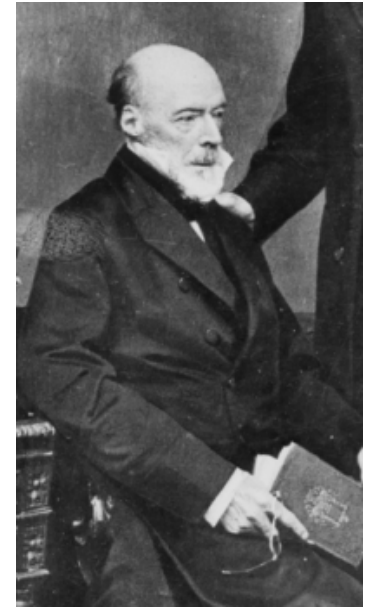
Интерес для нас будет представлять частичное резервирование *вкладов до востребования (current accounts)*.

II. Инфляция

Спор банковской и денежной школ

Представители *банковской школы* (Джон Фуллартон и др.) поддерживали кредитную экспансию в форме банкнот с частичным резервированием, поскольку считали, что когда банкноты попадают в экономику в качестве ссуд, а не как платежные средства, то они не создают инфляции.

Им противостояла *денежная школа* (Роберт Торренс и др.). Они видели связь кредитной экспансии с инфляцией, но не считали, что банковские депозиты играют ту же роль, что и банкноты, не обеспеченные металлическими деньгами (их тождественность была установлена банковской школой).



Роберт Торренс
1780-1864

II. Инфляция

Закон Пиль (1844)

Представители денежной школы повлияли на его принятие.

В силу непонимания тождественности между банкнотами и депозитами этой школой, в Законе требовал **100%-е** резервирование только банкнот, выпускаемых Банком Англии.

Но не требовал **100%-го** резервирования вкладов до востребования и, соответственно, открыл дорогу кредитной экспансии (см. *банковский мультипликатор*).



Роберт Пиль
1788-1850
Премьер-
министр 1841-
1846-

II. Инфляция

Частичное резервирование как нарушение прав собственности

«Помещение денег на депозит до востребования никоим образом не означает, что он (вкладчик – А.З.) пожертвовал ... возможностью немедленно распорядиться полезностью, воплощенной в сумме денег».

Депозит «не есть кредитная сделка, поскольку здесь отсутствует ее суть – обмен настоящих благ на будущие».

Мизес Л. фон (2008).

Договор *иррегулярной поклажи* не подразумевает обмена настоящих благ на будущие, а договор *займа* (безотзывный срочный вклад) – подразумевает.

II. Инфляция

Деньги «из ничего»

Использование банками вкладов до востребования позволяет им создавать банковские депозиты, т.е. деньги, и, в свою очередь, кредиты (т.е. покупательную способность, передаваемую заемщикам, будь то предприниматели или потребители) *из ничего*.



Банковский мультипликатор.

Рассмотрим простейший случай, когда есть некий единственный банк **А** – монополист. Норма резервирования = **10%**

II. Инфляция

Банк А (журнал операций)

Дебет	Кредит
1) 1 000 000 Денежные средства	Депозит до востребования 1 000 000 (открыт клиентом X)
2) 900 000 Кредит, выданный U	Денежные средства 900 000
3) 900 000 денежные средства	Депозит до востребования 900 000 (открыт клиентом А)
4) 810 000 кредит, выданный V	Денежные средства 810 000
5) 810 000 денежные средства	Депозит до востребования 810 000 (открыт клиентом В)
6) 729 000 кредит, выданный Y	Денежные средства 729 000
7) 729 000 денежные средства	Депозит до востребования 729 000 (открыт клиентом С)
8) 656 000 кредит, выданный Z	Денежные средства 656 000
9) 656 000 денежные средства	Депозит до востребования 656 000 (открыт клиентом D)
и т.д.	и т.д.

II. Инфляция

Так происходит снова и снова, пока общий объем банковских депозитов не достигнет суммы:

$$1\,000\,000 + 1\,000\,000 \times 0,9 + 1\,000\,000 \times 0,9^2 + 1\,000\,000 \times 0,9^3 + 1\,000\,000 \times 0,9^4 + \dots$$

Сумма членов геометрической прогрессии $\frac{a}{1-r} = \frac{1\,000\,000}{1-0,9} = 10\,000\,000$ ($r = 0,9$; $a = 1\,000\,000$)

Первоначальный взнос на депозит (d) = 1 000 000, норма резервирования (c) = 0,1. $r = 1 - c = 1 - 0,1 = 0,9$

Банковский мультипликатор:

$$D = \frac{d}{1-(1-c)} = \frac{d}{c}$$

II. Инфляция

Чистый объем расширения кредитов (x), которые банк производит из ничего:

$$X = \frac{d}{c} - d = \frac{d}{c} - \frac{dc}{c} = \frac{d(1-c)}{c}$$

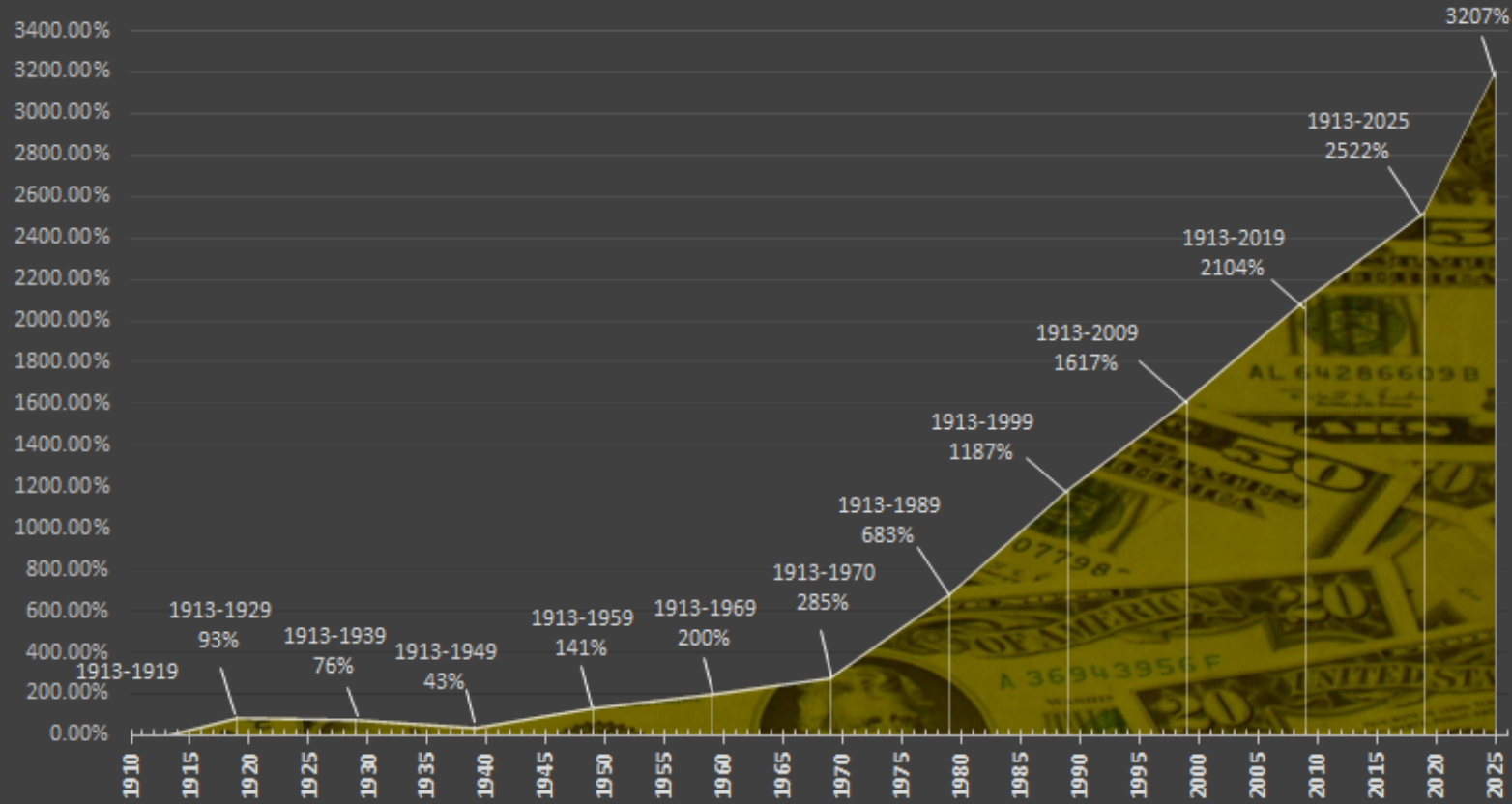
При наших значениях d и c

$$X = \frac{1000\ 000(1-0,1)}{0,1} = 9\ 000\ 000$$

Вывод: располагая в своих хранилищах первичным депозитом в **1 000 000** банк-монополист **А** расширил кредит путем предоставления займов на сумму **9 000 000**, в покрытие которых создал из ничего новых депозитов или фидуциарных средств обращения на **9 000 000**.

Cumulative Inflation 1913 - 2025

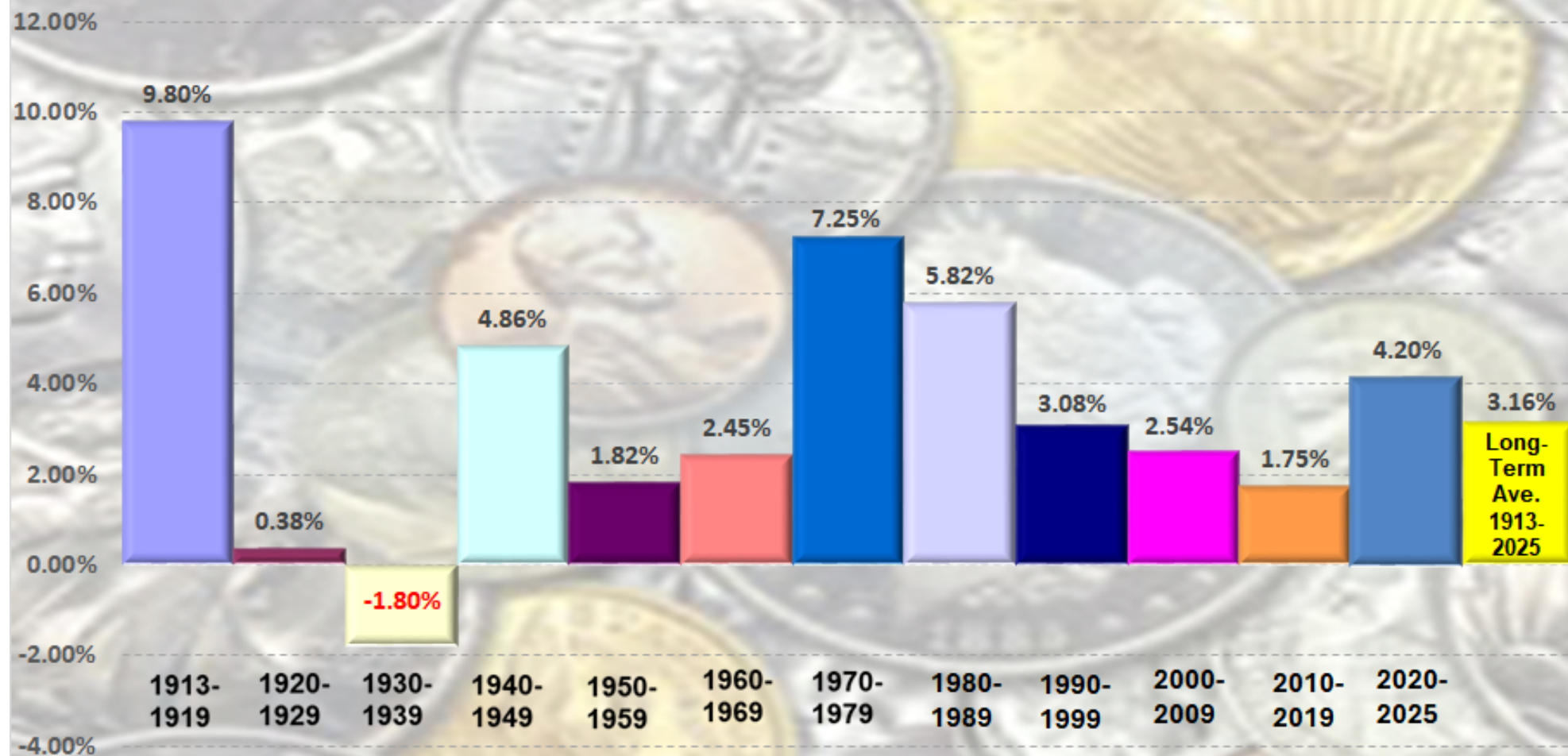
www.InflationData.com
Updated 1/28/2026



Average Annual Inflation by Decade

www.InflationData.com

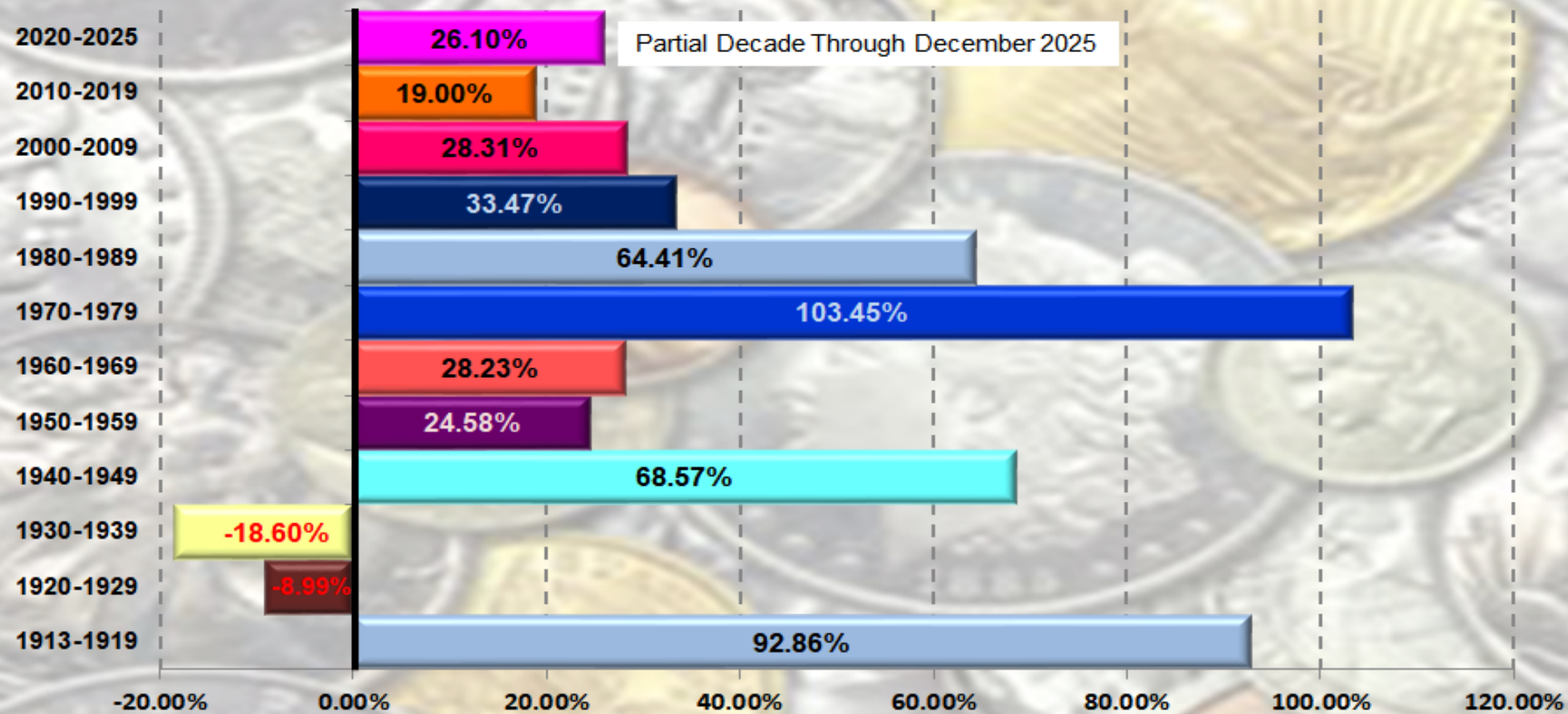
Updated 1/28/2026



Total Inflation by Decade Since 1913

www.InflationData.com

Updated 1/28/2026



III. Частичное резервирование и экономические кризисы

Снижение значения мультипликатора и, соответственно, сжатие кредита имеют место, например, в случае вымывания денежного предложения из банковской системы (часть выданных кредитов клиенты не возвращают, а расходуют вне ее).

Обозначим эту часть как f . Тогда чистая кредитная экспансия

$$X = \frac{d}{c + \frac{f}{1-f}} - d$$

Пусть $f = 0,15$. Тогда

$$X = \frac{1\,000\,000}{0,1 + \frac{0,15}{1-0,15}} - 1\,000\,000 = 2\,617\,021$$

А не 9 000 000.

Вывод: способность банковской системы выдавать кредиты и создавать депозиты из ничего существенно снизилась.

III. Частичное резервирование и экономические кризисы

В реальной экономике кредитная экспансия неизбежно развязывает силы, действующие в *противоположном направлении*:

1. Уменьшение первичных вкладов (d);
 2. Усиление желания держать деньги вне банковской системы (рост f);
 3. Повышение коэффициента резервирования (c);
 4. Рост погашения кредитов, не компенсируемый ростом выдачи кредитов;
 5. Рост числа заемщиков, неспособных вернуть кредит.
- В итоге – резкое сжатие денежной массы и спад.*

III. Частичное резервирование и экономические кризисы

Центробанк: кредитор последней инстанции (the lender of last resort)

Частичное резервирование и кредитная экспансия подрывают платежеспособность банков. С этой целью были учреждены центробанки, призванные спасти банки в случае острого дефицита ликвидности.

Центробанки дают государственную санкцию на частичное резервирование, устанавливая обязательный норматив резервов.

Государство открывает для себя возможности финансирования без обращения к налоговой системе.



ФРС США

Учреждена в 1913 г.

III. Частичное резервирование и экономические кризисы

Частичное резервирование порождает кредитную экспансию, не поддерживаемую добровольными сбережениями. В результате искусственно стимулируются инвестиции и экономический бум, который неизбежно заканчивается спадом, кризисом, поскольку реальная потребность в инвестициях ниже.

Банковская система с частичным резервированием производит крайне эластичную денежную массу, которая легко растягивается, но потом также легко сжимается.

Результат: Маниакально-депрессивный характер экономической активности.

IV. Предложения по реформированию

1. Полная свобода выбора валюты.

Рынок должен получить возможность развиваться свободно, в результате чего подтвердится статус золота как общепризнанной формы денег, либо *в ходе стихийного и постепенного процесса возникнет новый денежный стандарт.*

2. Свободная банковская деятельность и упразднение центробанков.

3. Восстановление норм права: **100%-е** резервирование вкладов до востребования.