

ДЕНЬГИ. КРЕДИТ. БАНКИ

УЧЕБНИК



•ПРОСПЕКТ•

ДЕНЬГИ. КРЕДИТ. БАНКИ

УЧЕБНИК

Под редакцией
доктора экономических наук, профессора
В.В. Иванова,
доктора экономических наук, профессора
Б.И. Соколова

*Рекомендовано Ученым советом экономического факультета
Санкт-Петербургского государственного университета
в качестве учебника для студентов экономических специальностей*



• ПРОСПЕКТ •

Москва
2003

УДК 336(075.8)
ББК 65.26я73
ДЗ4

Авторы:

Г. Е. Алпатов, д-р экон. наук, проф. — пп. 13.1—13.3; **Ю. В. Базулин**, канд. экон. наук, доц. — пп. 7.3, 13.4; **А. С. Барышников**, д-р экон. наук, проф. — п. 9.5 (совместно с А. Н. Космачевым); **С. А. Белозеров**, канд. экон. наук, доц. — пп. 19.1, 19.2, 20.1, 20.2; **В. В. Иванов**, д-р экон. наук, проф. — введение (совместно с Б. И. Соколовым); п. 17.4 (совместно с Б. И. Соколовым); гл. 21 (кроме п. 21.6); **А. В. Канаев**, канд. экон. наук, доц. — гл. 5 (кроме п. 5.5), 14, 16; **Е. А. Кашеева**, канд. экон. наук, доц. — гл. 15 (кроме п. 15.6), 18; **А. Н. Космачев**, канд. экон. наук, доц., — п. 9.5 (совместно с А. С. Барышниковым), гл. 11, пп. 9.4, 20.3, 21.6; **Д. А. Кочергин**, канд. экон. наук, доц. — гл. 2, 3, пп. 5.5, 19.3; **Б. М. Лебедев**, канд. экон. наук, доц. — пп. 9.2, 9.3; гл. 10; **И. Н. Люкевич**, канд. экон. наук, доц. — гл. 12 (п. 12.1 совместно с Б. И. Соколовым); **В. Л. Салин**, д-р экон. наук, проф. — гл. 8; **Б. И. Соколов**, д-р экон. наук, проф. — введение (совместно с В. В. Ивановым); гл. 1, 4, 6, 7 (кроме п. 7.3), пп. 9.1, 12.1 (совместно с И. Н. Люкевичем), гл. 17 (пп. 17.1—17.3 совместно с И. В. Топровером, п. 17.4 совместно с В. В. Ивановым); **И. В. Топровер**, канд. экон. наук, — пп. 17.1—17.3 (совместно с Б. И. Соколовым); **В. А. Уланов**, канд. физ.-мат. наук, доц. — п. 15.6.

Ответственные редакторы: доктор экономических наук, профессор **В. В. Иванов**, доктор экономических наук, профессор **Б. И. Соколов**.

Рецензенты: доктор экономических наук, профессор **Г. Н. Белоглазова** (Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов); кафедра «Финансы и денежное обращение» Санкт-Петербургского государственного технического университета.

Деньги. Кредит. Банки. Учебник / Г. Е. Алпатов, Ю. В. Базулин и др.;
ДЗ4 Под ред. В. В. Иванова, Б. И. Соколова. — М.: ТК Велби, Изд-во
Прспект, 2003. — 624 с.

ISBN 5-98032-237-X

Учебник написан в соответствии с требованиями Государственного образовательного стандарта по специальности «Финансы и кредит» и охватывает все разделы типового учебного курса «Деньги. Кредит. Банки». Материал хорошо структурирован и дает комплексное представление об основных элементах, составляющих денежно-кредитную систему и ее институты.

Для студентов и преподавателей экономических вузов, научных и практических работников.

УДК 336(075.8)
ББК 65.26я73

Учебное издание

ДЕНЬГИ. КРЕДИТ. БАНКИ

Учебник

Подписано в печать 25.07.2003. Формат 60×90 1/16.
Печать офсетная. Печ. л. 39. Тираж 5000 экз. Заказ 596.

ООО «ТК Велби»

107120, г. Москва, Хлебников пер., д. 7, стр. 2.

Отпечатано в полном соответствии
с качеством предоставленных диапозитивов
в ОАО «Можайский полиграфический комбинат».
143200, г. Можайск, ул. Мира, 93.

ISBN 5-98032-237-X



© Коллектив авторов, 2003
© ООО «Издательство Прспект», 2003

«Если вы не понимаете, о чем идет речь,
то речь идет о деньгах».

Проницательный человек

ВВЕДЕНИЕ

В последнее десятилетие наука о деньгах, кредите и банках превратилась в одну из самых популярных учебных дисциплин всего экономического цикла. И в этом есть своя закономерность.

Именно в наше время пришло понимание того факта, что сфера денежно-кредитных отношений и соответствующих им учреждений является ключевой для развития всей экономики, усиливая подчас до критических значений элементы неустойчивости, хаоса и риска. Именно через денежно-кредитную сферу и ее институты проявляют себя, обретают количественные параметры исходные моменты экономического анализа – покупательский платежеспособный спрос и товарное предложение. Денежно-кредитные отношения обладают всеобщей практической значимостью, тогда как многие экономические модели лишены конкретности и носят умозрительный характер.

Настоятельная потребность в качественной подготовке специалистов высшей квалификации для национальной экономики, важнейшим элементом которой является освоение курса «Деньги. Кредит. Банки», диктуется задачами:

последующего усвоения теории финансов, техники банковского дела, международных валютно-кредитных отношений и других более конкретных дисциплин;

формирования современного мировоззрения, усвоения различных научных точек зрения, привития навыков глубоко аргументировать свои взгляды;

профессиональной передачи информации в целях повышения конкурентоспособности национальной системы образования;

приближения знаний к действительности не только отказом от прежних догм, связанных с недооценкой роли денег, кредита, банков, но и осознанием порочности пропаганды новых иллюзий.

В содержательном плане предлагаемый учебник полностью соответствует требованиям действующего Государственного образовательного стандарта высшего профессионального образования по специальности «Финансы и кредит». Учебный материал излагается *проблемно*. Это принципиальная позиция авторского коллектива. Учебный курс должен ставить реальные проблемы, порождаемые двадцатипятилетней историей науки, современными фактами, их противоречивым осмыслением в отечественной и зарубежной литературе. Тогда процесс обучения даст чувство приобщения к научному поиску через творческий логический выбор с самостоятельно продуманными аргументами.

/ Главная цель, которую ставил перед собой авторский коллектив, состояла в возможно более полном отражении действительности, точном и правдивом освещении подчас полярных концептуальных положений.

Учебный материал скомпонован в четыре раздела.

Первый раздел охватывает теоретические проблемы денег. Кроме традиционных вопросов, всесторонне раскрывающих их эволюцию, сущность, функции, виды, формы, устройство денежных систем, денежного оборота, инфляции, в него включены новые моменты, связанные с электронными деньгами.

Анализ теорий денег предпослано освещению мировоззренческих моментов, связанных с ними и поясняющих их. К сожалению, этот нюанс все чаще выпадает из учебников по различным отраслям экономической теории.

Второй раздел посвящен валютным системам. Его выделение продиктовано остротой проблем, порождаемых глобализацией мировой экономики, ее все более мощным влиянием на эволюцию национальных денежно-кредитных систем. Глобализация превращает денежные отношения в валютные.

В данном разделе рассмотрена структура валютного рынка, мировая и европейская региональная валютная система, регулирование валютных операций и платежный баланс страны. Новым моментом для учебных курсов является изложение основ противодействия легализации «грязных» денег.

Третий раздел связан с теорией кредита. Главная особенность реализованного в нем подхода состоит в обстоятельности изложения сущности и функций кредита, ссудного процента, организации процесса кредитования.

Четвертый раздел отражает предпосылки возникновения банков и основные этапы эволюции банковской системы, сущность и функции центральных банков и коммерческих банков, кредитно-финансовых институтов и систем.

Значительный интерес представляет освещение вопросов конкретной истории развития банковской системы России.

Анализ денег, кредита, банков тесно увязан с законодательной базой, сформировавшейся в России. Обращение в ней осуществлялось с использованием справочных правовых систем.

Каждая глава сопровождается материалами для самостоятельной работы и списком рекомендуемой литературы. Сформулированные вопросы и задания для обсуждения затрагивают, по мнению авторов, наиболее важные и проблемные аспекты курса. Их осмысление и обсуждение в аудиториях позволит лучше освоить учебный материал.

Формулируя различные точки зрения, авторы старались подвести к мысли, что между полярными взглядами в так называемой «золотой середине» лежит не истина, а проблема, требующая компетентного решения. Поэтому предлагаемый учебник не содержит окончательных истин, он предлагает направления решения теоретических и практических проблем, оставляя право на окончательный выбор суждений за обучающимся и давая ему возможность высказать критические пожелания по совершенствованию книги. Любая критика будет воспринята с вниманием, благодарностью и конструктивным признанием.

Авторы выражают признательность Гордеевой О. Е. за большую работу по оформлению рукописи учебника.

Предлагаемый учебник «Деньги. Кредит. Банки» создан коллективом авторов экономического факультета Санкт-Петербургского государственного университета, кафедры теории кредита и финансового менеджмента. В нем обобщаются результаты научной, практической и педагогической деятельности в области преподавания курса, накопленные за годы российских рыночных реформ.

Раздел I. Деньги

Глава 1

СУЩНОСТЬ И ФУНКЦИИ ДЕНЕГ

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- о деньгах как многогранном явлении рыночной экономики;
- о сущности денег и тех функциях, которые они выполняют;
- об истории их происхождения;
- о роли денег в обществе.

1.1. Понятие денег и необходимость их появления

Современный мир без денег представить просто невозможно. С ними неразрывно связаны все успехи мировой цивилизации. Они создали общество таким, каким мы его видим, с его достоинствами и противоречиями.

Во время парламентских прений У. Гладстон, английский государственный деятель, заметил, что даже любовь не сделала столько людей дураками, сколько мудрствование по поводу сущности денег.

Прежде чем приступить к их всестороннему анализу, важно понять, что представляют собой деньги как явление рыночной экономики.

На каждом крупном историческом этапе развития общества формировалось особое мнение о деньгах как важнейшем элементе общественной жизни.

Упоминания о деньгах, изображения денег встречаются во всех памятниках культуры начиная с древнейших времен. У разных народов деньгами служили раковины, скот, камни, меха, люди и другие, подчас самые неожиданные экзотические предметы. Деньги сегодня предстают как в виде чувственно осязаемых монет и банкнот, так и в виде конфиденциальной информации, скрытой на пластиковых карточках. Деньги могут лежать в банке и в кармане.

Почему все эти материальные предметы и нематериальные активы называются деньгами? Потому, что мы можем купить на них полезные для нас вещи, добиться оказания необходимой услуги, получить доступ к информации. Люди часто наделяют деньги магическими свойствами, приписывают им человеческие пороки и возможность исцелять больных. Из-за денег совершаются преступления, ими движется хозяйственный и духовный мир.

Что же такое деньги и чем они реально являются в жизни народов? Начиная с глубокой древности люди пытались дать научный ответ на данный вопрос. С этой целью Аристотель (384–322 г. до н. э.) — величайший мыслитель древности, ученик Платона, учитель и воспитатель Александра Македонского — науку о богатстве делил на «экономю» (к ней он относил вопросы искусства обретения полезных вещей) и «хрематистику», в которую включал искусство накопления денег. Главным мотивом человеческой деятельности он считал алчность: «Индивид... движим лишь одним пороком —

алчностью. Вот почему он попирает закон и мораль. Он просто хочет больше иметь — материальных благ, престижа и власти»¹.

Первоначально даже в экономической науке характеристики денег как многогранного общественного явления носили не столько научный, сколько описательный характер. Общеизвестно сравнение денег с кровью, текущей в живых организмах. Но имеются и иные очень интересные определения: «...Деньги — это только жир политического тела, избыток которого столь же часто мешает его активности, как часто недостаток влечет за собой болезнь... Подобно тому как жир облегчает движение мускулов, питает при недостатке продуктов питания, заполняет неровные впадины и украшает тело, так и деньги в государстве убаюкивают его деятельность, питают продуктами, привезенными из-за границы во времена неурожая в собственной стране, служат благодаря своей делимости для ведения отчетности и украшают общество в целом, хотя более специально — тех отдельных людей, которые имеют их в изобилии»².

Самая емкая формулировка денег как социального явления дана Ф. М. Достоевским. В «Записках из мертвого дома» он писал: «Деньги есть чеканенная свобода, а потому для человека, лишённого совершенно свободы, они дороже вдесятеро. Если они только брякают у него в кармане, он уже вполнину утешен, хотя бы и не мог их тратить».

При значительном разнообразии теоретических и практических ответов на вопрос, что такое деньги, которые будут приведены в данном учебнике, все сходится в одном: деньги чрезвычайно облегчают обмен товаров и платежи в обществе, основанном на разделении труда. Появление денег в таких условиях — общественная необходимость.

1.2. История развития денег

Методологические замечания. Чаще всего происхождение денег объясняется объективными причинами. К ним относятся: экономический рост; разделение общественного труда; выделение особого товара, наиболее приспособленного к роли посредника при совершении обменных операций. Данное объяснение составляет суть *эволюционной* концепции происхождения денег.

Однако все события конкретной истории общества, в том числе и денежного обращения, обусловлены не только объективными обстоятельствами хозяйственной жизни, но и конкретными действиями людей, правительств. В ряде случаев субъективные моменты занимают доминирующее положение в исследовании, все внимание акцентируется лишь на них. Тогда деньги рассматриваются как продукт соглашения между людьми. Это дает повод для выделения особой *рационалистической* концепции денег, объясняющей их происхождение. Она возникла еще в древности. Так, Аристотель писал: «Всеобщим средством обмена деньги сделались по соглашению. Они потому так и называются, что существуют не по природе, а по установлению, и в нашей власти заменить их и сделать бесполезными»³.

¹ Аристотель. Сочинения: В 4 т. М., 1983. Т. 4. С. 325.

² Петти В. Экономические и статистические работы. М., 1940. С. 85.

³ Аристотель. Никомахова этика. Кн. 5. Гл. 8.

Сходные мысли высказывал Дж. М. Кейнс: «...деньги представляют собой не что иное, как время от времени прокламируемое государством законное платежное средство для выполнения денежных обязательств»¹.

Данный взгляд разделяется и в наше время. П. Самуэльсон считает: «Деньги — это искусственная социальная условность. Если по той или иной причине какая-либо вещь начинает применяться в качестве денег, то все — и трезвенники, и вегетарианцы, и люди, не верящие в ее внутреннюю полезность, — начинают ценить ее»².

Действительная история денег и денежного обращения синтезирует в себе совокупность объективных и субъективных моментов, эволюционных и рационалистических. Поэтому фактически она излагается с двух позиций: филогенетической и онтогенетической.

Онтогенез представляет собой исследование развития сущности реальных явлений. Он позволяет вести обобщенное изложение полученных научных результатов от простейших абстрактных категорий к сложным.

Филогенез отражает действительное историческое развитие явлений, характеризует те конкретные виды товаров, которые в разное время у разных народов являлись посредниками в обмене, и подлинные пропорции между ними. Значительный вклад в конкретно-исторический анализ денег внесли представители меркантилизма (Р. Кантильон), маржинализма (К. Менгер), исторической школы (К. Книс) и др.

Онтогенез предполагает предварительное определение теории стоимости, на которой он создавался. В результате идет увязка авторской методологии исследования, теории цены товара и эволюции денег. Такой подход был реализован только на основе трудовой теории стоимости. Анализ товара позволил К. Марксу разработать концепцию онтогенеза золота как денег.

Ни в одной из других существующих теорий цены товара (спроса и предложения, предельной полезности, издержек производства, математических теорий ценообразования) онтогенетического исследования не прослеживается. В иных научных школах разработаны положения филогенетического подхода к происхождению денег.

В современных условиях филогенетический и онтогенетический подходы не образуют единого целого. Придерживаясь либо одной, либо другой концепции, ряд исследователей считают их несовместимыми. В англо-американской учебной литературе онтогенетический категориальный анализ полностью исключается. В действительности оба подхода взаимно дополняют друг друга и способны сформировать единую непротиворечивую систему научных представлений о сути и формах денег, денежном обращении. При всех вариантах целостное знание достигается только за счет ознакомления с обоими подходами.

Рассмотрим их основные положения.

1.2.1. Содержание филогенетической концепции эволюции денег

История всемирного денежного обращения позволяет раскрыть все основные этапы и причины эволюции многообразных форм денег.

¹ Кейнс Дж. М. Трактат о денежной реформе. М.: Экономическая жизнь, 1925. С. 11.

² Самуэльсон П. Экономика. М., 1964. С. 69.

Филогенетический анализ происхождения денег включает в себя следующие моменты:

- выделение специфических этапов эволюции хозяйственной системы;
- определение движущих сил процесса эволюции денег;
- выявление конкретных товаров, которые исторически функционировали в качестве денег в разных странах и у разных народов мира;
- раскрытие таких свойств денежных товаров, которые позволили им выдвинуться в ходе естественного отбора, стать общепризнанным посредником совершения сделок;
- характеристика конкретно-исторических вопросов государственной регламентации денежного обращения.

В целях филогенетического исследования происхождения денег выделяются *два этапа* в развитии хозяйственной системы общества: бартерная экономика и денежная экономика.

Бартерная экономика (англ. barter — меновая торговля) характеризуется тем, что в ней осуществляется прямой товарообмен, одна полезная вещь непосредственно обменивается на другую полезную вещь.

Выделяются два вида бартерных сделок: чистый бартер и торговый бартер.

Чистый бартер представляет собой обмен одного единичного товара на другой единичный товар. *Торговый бартер* — регулярный прямой товарообмен.

Прямые товарообменные операции имеют свои плюсы и минусы.

В современных условиях во многих странах, несмотря на доминирование денежных расчетов и законодательные призывы осуществлять все расчеты только с помощью так называемых «живых» денег, прямые обмены товара на товар сохраняются. В чем причины?

Во-первых, в условиях инфляции бумажные деньги способны практически полностью утрачивать связь с товарным миром, которому они обязаны своим происхождением. Исчезает объект, товарная основа денег, — нет и его тени, денег бумажных. В 1998 г. на долю бартера при реализации продукции в Российской Федерации приходилось 55%. Еще 20% расчетов между товаропроизводителями осуществлялось с помощью векселей, взаимозачетов и других безрублевых схем. Например, в РАО «ЕЭС России» уровень оплаты электроэнергии «живыми» деньгами не превышал 21%.

Во-вторых, бартерный обмен товара на товар, услуги на услугу может иметь свои выгоды, позволяет не только «уходить» от налогов, но и сокращать издержки на совершение товарообменных операций, поэтому сохраняется в наше время.

Отметим, что в соответствии с российским законодательством (ст. 211 Налогового кодекса) при определении налоговой базы в доходах, полученных в натуральной форме, учитываются:

- 1) оплата (полностью или частично) товаров (работ, услуг) или имущественных прав, в том числе коммунальных услуг, питания, отдыха, обучения в виде товаров (работ, услуг), иного имущества;
- 2) полученные товары, выполненные в интересах налогоплательщика работы, оказанные на безвозмездной основе услуги;
- 3) оплата труда в натуральной форме.

Согласно ст. 131 Кодекса законов о труде Российской Федерации в соответствии с коллективным договором или трудовым договором по письменно-

му заявлению работника до 20% заработной платы может выплачиваться в неденежной форме¹. Особенно широко натуроплата практикуется в сельском хозяйстве.

В-третьих, в условиях политических и экономических потрясений, войн, гражданских конфликтов, денежных реформ население в роли денег начинает использовать наиболее ходовые товары: соль, мыло, сигареты, спиртные напитки, спички и др. Процесс накопления данных товаров и их использование в качестве заменителей официально эмитируемых государством денег наблюдался в России в конце 1980 — начале 1990-х гг.

В-четвертых, своеобразными формами бартера являются клиринговая деятельность², взаимозачеты, которые используются не только на уровне фирм, но и на рынке ценных бумаг³ при расчетах между государствами в виде так называемого валютного клиринга⁴.

Вместе с тем бартерным сделкам присущи недостатки, ограничивающие развитие товарного хозяйства. Во-первых, отсутствует единая мера стоимости. Цена продаваемого товара не является однозначной, она множественна и зависит от того, какой товар покупается. При каждой новой сделке пропорции обмена должны определяться заново. Во-вторых, отсутствует единое средство обращения и платежа. В результате цели обмена для покупателя и продавца могут не совпасть — товар, полезный для продавца, способен оказаться ненужным для покупателя. В-третьих, в условиях бартерной экономики отсутствует единое средство накопления покупательной способности. В результате накопление осуществляется как индивидуальный процесс, для удовлетворения собственных будущих потребностей, а не общественный — для удовлетворения потребностей иных членов общества.

Поскольку у бартера имеется множество недостатков, люди прибегают к использованию различных посредников для упрощения обмена. Происходит переход к *денежной экономике*. В условиях денежной экономики обмен товаров осуществляется опосредованно, через деньги.

Движущими силами эволюции денег являются: а) рост товарного производства вширь и вглубь, б) умножение капитала во всех формах и в) увеличение объемов товарных сделок. В результате появляются новые виды и формы денег, происходят изменения в национальных и международных денежных системах.

¹ Выплата заработной платы в виде спиртных напитков, наркотических, токсических, ядовитых и вредных веществ, оружия, боеприпасов и других предметов, в отношении которых установлены запреты или ограничения на их свободный оборот, не допускается.

² Клиринг (от англ. clearing — расчистка) — безналичные расчеты, основанные на взаимозачете требований и обязательств.

³ См.: Положение о клиринговой деятельности на рынке ценных бумаг Российской Федерации, утвержденное постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 14 августа 2002 г. № 32/пс.

⁴ Валютный клиринг — межправительственное соглашение о взаимном зачете встречных требований и обязательств, вытекающих из стоимостного равенства товарных поставок и оказываемых услуг.

Товарное производство растет вширь за счет вытеснения архаичных экономических форм и натурального хозяйства и вглубь за счет разделения труда. Каждое новое крупное общественное разделение труда приводило к росту производства, умножению видов создаваемых товаров и преобразованиям в сфере обмена. В результате происходила эволюция товаров, играющих роль посредника при обмене. Ее направленность состояла в естественном отборе таких товаров, которые обладают лучшей делимостью, большей однородностью и иными чертами, которые укрепляют два фундаментальных свойства денег, состоящие в ликвидности и общепризнанности.

Первое крупное общественное разделение труда — отделение земледелия от скотоводства — объективно порождает ситуацию, при которой функции денег начинает выполнять скот, меха, зерно, какао-бобы, плитки чая, соль и др. В ряде развивающихся стран и слаборазвитых регионов планеты скот до сих пор является высшим символом богатства и выполняет функции денег. По словам Хиллари Клинтон, жены бывшего президента США Б. Клинтона, крайне трудный вопрос ей был задан во время поездки в одну из деревень Республики Бангладеш: «Тебя называют первой леди Америки, — сказала местная крестьянка, — но как же ты можешь так называться, если, по твоим словам, в твоём доме нет ни одной коровы?» Иными словами, разве могут столь бедные люди стоять во главе самого богатого государства?

Второе крупное общественное разделение труда — выделение ремесла в особый род хозяйственной деятельности — приводит к тому, что денежным материалом становятся металлы, первоначально железо, медь и серебро, в совершенном виде — золото.

Выделение купечества как особого класса общества закладывает основы появления кредитных денег. До появления отпечатанных банкнот в ходу были письменные поручения и расписки.

Каждый из товаров — предшественников золота в качестве денег имел свои «плюсы» и «минусы». Скот нельзя делить на части с тем расчетом, чтобы он продолжал функционировать в качестве денег; однако деньги в виде скота проявляют способность к самовозрастанию, они размножаются сами по себе в силу естественной природы. Ракушки моллюсков достаточно хрупки. Железо ржавеет. Соль, медь и серебро имеют сравнительно низкую стоимость. Табак и меха при длительном хранении подвержены естественной порче, теряют свои потребительские качества.

В чем *причины*, по которым именно золото в итоге социального отбора заняло монопольное положение и стало денежным материалом? Почему именно оно превратилось в предмет, заслуживающий приобретения с целью последующей покупки желаемого товара?

Это сегодня монеты изготавливаются из никеля и алюминия, палладия и платины. А древнему человеку было известно не так уж и много металлов. К ним относились золото, серебро, медь, железо, олово и свинец. Именно они упоминаются в древних литературных памятниках. Была известна и ртуть, но вряд ли о ней можно говорить как о серьезном претенденте на роль денежного материала. Два металла из совокупности названных считались благородными, т. е. не окисляющимися при соприкосновении с водой и воздухом.

Первоначально металлические деньги изготавливали из меди (в Спарте — из железа) или ее сплавов в виде проволоки, брусков, различных геомет-

рических фигур (колец, треугольников, четырехугольников, многоугольников), предметов хозяйственного обихода (ножей, мотыг).

С совершенствованием технологий обработки металлов монеты начали чеканить из серебра и золота. Их общепризнанность в роли денег обеспечивалась тем, что они сами по себе были товаром, имели внутреннюю ценность. Самой удобной формой монеты оказалась круглая.

Каков механизм стихийной эволюции товаров-посредников, чем он предопределяется? Здесь действует закон естественного отбора и приспособления естественных свойств денежных товаров к общественным потребностям. Как писал в начале XVIII в. ирландец Р. Кантильон, «золото и серебро, и только они, малы по объему, одинаково добротны, легки в перевозке, не оставляют отходов при размене, удобны для хранения, красивы и блестящи в предметах, которые из них изготавливают, и могут использоваться до бесконечности»¹. Таким образом, драгоценные металлы обладают рядом естественных свойств, которые делают их наиболее пригодными для выполнения общественных функций всеобщего эквивалента. К этим свойствам относятся:

а) *однородность*. Например, два куска одного и того же благородного металла одинакового веса ничем не отличаются друг от друга, имеют равную стоимость. Поэтому для выражения стоимости товаров лучше всего подходит такой товар, все экземпляры которого качественно одинаковы и различаются лишь количественно, по весу;

б) *делимость*. Благородные металлы в отличие от иных денежных материалов (мехов или скота) делятся на части без потери стоимости, что весьма важно для денежного товара, который призван обслуживать обмен товаров самой различной стоимости;

в) *безотходность*. Данное свойство тесно связано с предыдущим. В случае деления денежного материала общая стоимость не уменьшается, нет и отходов, более ценных и менее ценных частей;

г) *портативность*. Деньги удобны в пользовании тогда, когда они имеют малый вес, следовательно, их можно легко носить. Например, весьма небольшие, легко переходящие из рук в руки весовые количества серебра (и особенно золота) имеют высокую стоимость и потому способны обслуживать обращение крупных масс сравнительно дешевых товаров;

д) *удобство транспортировки*. Деньги удобны в пользовании тогда, когда их легко спрятать;

е) *сохраняемость* (износостойкость). Благородные металлы не подвержены порче и связанной с ней потере стоимости, их не ест тля, ржа и пр.;

ж) *универсальное средство накопления*, сокровище. Драгоценные металлы служат средством накопления независимо от политического строя, установившегося в стране, изменения государственных границ, перемещения из страны в страну.

Таким образом, в результате естественного отбора денежных материалов роль денег на длительное время закрепляется за драгоценными металлами.

Проба — показатель качества драгоценных металлов. К драгоценным металлам относятся золото, серебро, платина и металлы платиновой группы (палладий, иридий, родий, рутений, осмий).

¹ Цит. по: Барр Р. Политическая экономия: В 2 т. М., 1994. Т. 2. С. 283–284.

Проба драгоценных металлов представляет собой их количество в лигатурном¹ сплаве, из которого производится чеканка монет и изготавливаются ювелирные изделия.

В России пробирная служба появилась при Петре I на основании Указа от 13 февраля 1700 г. «Об учинении для пробы золотых и серебряных вещей пробирных клейм, о переписке золотых и серебряных рядов и лавок, о выборе старост для надзора за товарами и мастеровыми людьми и для клеймения золотых и серебряных вещей со взятием пошлины».

Пробирные стандарты до 1920-х гг. были неметрическими, исчислялись в количестве золотников² благородного металла, приходящихся на один фунт лигатурного сплава. Наиболее распространенными неметрическими пробами для золота были 36, 48, 56, 92-я, для серебра — 84 и 88-я.

В настоящее время проба драгоценных металлов, принятая в большинстве стран, выражается в промиллях, т. е. числом частей металла в 1000 частей (по массе) лигатурного сплава. Чистому металлу соответствует 1000-я проба.

В Российской Федерации к продаже допускаются ювелирные изделия в том случае, если на них проставлена проба. При этом для драгоценных металлов установлены пробы: 375, 500, 585, 750 и 958-я — для золота; 800, 830, 875, 925 и 960-я — для серебра; 950-я — для платины; 500 и 850-я — для палладия. Допускается изготовление изделий из золота 583-й пробы предприятия бытового обслуживания по заказам граждан из давальческого сырья. Юбилейные, памятные монеты чеканятся из металлов 900, 995, 999-й пробы.

В некоторых государствах клеймят изделия некоторых проб в каратной системе. При этом 9 карат соответствует 375-й метрической пробе, 14 карат — 585-й, 18 карат — 750-й.

В ряде стран мира (Египет) ювелирные изделия из драгоценных металлов разрешается продавать без пробы.

Причины перехода от металлического к бумажному денежному обращению. Исторические первые бумажные деньги стали печатать в Китае (по-скольку там в принципе изобрели бумагу). О них упоминает известный путешественник Марко Поло, посетивший в 1286 г. Пекин. Бумажные деньги просто поразили его воображение: «...про великого хана сказать можно — алхимию он знает вполне... Изготавливается по его приказу такое множество этих денег, что все богатство в свете можно ими купить. Все его подданные повсюду, скажу вам, охотно берут в уплату эти бумажки, потому что, куда они ни пойдут, за все они платят бумажками — за товары, за жемчуг, за драгоценные камни, за золото и за серебро: на бумажки все могут купить и за все ими уплачивать...»³.

¹ Лигатура (лат. *ligatura*, от *ligare* — связывать) — металлы, вводимые в состав сплавов благородных металлов, например медь в сплавах с золотом, для придания сплаву большей твердости.

² Золотник — русская неметрическая единица веса, около 4,226 г, что составляет $\frac{1}{48}$ гривенки, или $\frac{1}{96}$ фунта. Название произошло от слова «златник» (древнерусская золотая монета).

³ Книга Марко Поло. М., 1955. С. 119—120.

Первую эмиссию бумажных денег в Европе провел в 1661 г. Стокгольмский банк.

Ярым пропагандистом бумажно-денежной эмиссии был шотландец Джон Ло (1671—1729). В своей наиболее известной миру работе «Деньги и торговля, рассматриваемые с предложением об обеспечении нации деньгами» (1705) он предложил способ роста деловой активности и обогащения нации за счет организации государством выпуска бумажных денег. Дж. Ло считал, что бумажные деньги как орудие обращения лучше и удобнее металлических, поскольку не теряют веса, достаточно постоянны в своей нарицательной стоимости, портативны. По его мнению, они не могут уйти за границу, т. е. являются подлинно национальными деньгами. Эти факторы способствуют развитию кредитной системы. Выпуск бумажных денег следует осуществлять под обеспечение недвижимостью, которая является «нетленной» ценностью.

Свою систему Дж. Ло реализовал во Франции. Созданный им банк просуществовал с 1716 по 1720 г. Чрезмерный выпуск бумажных денег привел к гиперинфляции, финансовому краху и утверждению учения физиократов.

В Западной Европе первая крупномасштабная эмиссия бумажных денег в виде банкнот была осуществлена во Франции во времена правления Людовика XVI, накануне Великой французской революции¹. С 1789 г. революционные правительства Франции выпускали ассигнаты, что привело в 1793 г. к полному вытеснению из обращения металлических монет. Однако в начале 1796 г. ассигнаты настолько обесценились, что их эмиссия перестала приносить доход.

На практике при переходе от металлического к бумажно-денежному обращению требования к свойствам денег претерпевают существенные изменения. Прежде всего должна быть решена фундаментальная проблема их общепризнанности. В условиях политической стабильности она гарантируется государством. Такие важнейшие свойства, как однородность, портативность, безотходность укрепляются; некоторые (сокровище) значительно трансформируются. Делимость проявляется через обращение мелкой разменной монеты. Одновременно возникают новые требования;

з) *узнаваемость*. Деньги должны эмитироваться с таким расчетом, чтобы их было трудно подделать и достаточно легко признать подлинность. С этой целью бумажные деньги имеют особые водяные знаки, защитную нить, голограммы, изготавливаются на особой бумаге с использованием особо сложных приемов полиграфии. Сочетание эффектов узнаваемости и сложности подделки обеспечивается изображением портретов известных общественных и государственных деятелей на национальных бумажных купюрах;

и) *стабильность*. Стоимость денег не должна иметь резких колебаний, иметь тенденцию к устойчивому росту или падению. Если она подвержена заметному четко прогнозируемому росту, деньги изымаются из обращения. Если стоимость денег резко падает, начинается «бегство от денег», они не включаются в систему обращения.

¹ Как таковые первые французские бумажные деньги, «билеты монет», были отпечатаны в 1701 г.

Внутренняя стоимость бумажных денег ни в коей мере не сопоставима с нарицательной стоимостью. Затраты на их производство можно округлить до нуля. Так, 100-долларовая банкнота США обходится казначейству (с учетом конечной утилизации) в 4 цента. Однако на рынке они обладают значимой покупательной способностью. Поэтому с самого начала своего появления бумажные деньги стали формой, благодаря которой осуществлялись неконтролируемые дешевые государственные заимствования, что вызывало инфляцию и их периодическое катастрофическое обесценение.

В современных условиях в результате социального отбора денежных материалов на основе принципов ликвидности и общепризнанности происходит переход к электронным деньгам.

Определение денег. Обобщая все требования к свойствам денег с позиции филогенетического подхода, можно дать следующее определение денег: *деньги — это общепризнанное максимально ликвидное богатство (общепризнанный высоколиквидный актив).*

1.2.2. Онтогенетический анализ истории денег

Методология онтогенеза денег. В настоящее время теория онтогенеза разработана лишь применительно к золоту.

Содержание онтогенетического объяснения превращения золота в деньги основывается на следующих мировоззренческих положениях: а) деньги возникли стихийно в процессе естественно-исторического развития товарного хозяйства; б) научный анализ процесса исходит из готовых результатов эволюции; в) исходный пункт объяснения — двойственность товара, его двоякая ценность: как полезного блага и как предмета обмена на другой товар.

Причины появления денег. Причина появления денег кроется в противоречии, заложенном в товаре, противоречии между его потребительной стоимостью и стоимостью:

— как потребительные стоимости все товары качественно разнородны и количественно несоизмеримы, имеют различную полезность. Сапоги и пироги имеют не только различный вид, их изготавливают представители разных профессий;

— как стоимости товары однородны и количественно соизмеримы. Вследствие этого в процессе обмена происходит сопоставление и приравнение самых экзотических вещей.

Внутренние противоречия товара проявляются вне его товарного тела, в процессе обмена. Пока товар не вынесен на рынок, его нельзя оценить. Единственно возможное условие измерения его цены состоит в том, чтобы его сопоставить с другими товарами. Этот способ выражения затрат, связанных с производством товара, называется *меновою стоимостью*.

Последовательное развитие меновой стоимости товара приводит к разрыву внутренних противоречий товара вовне, возникновению внешних противоположностей, разделению товарного мира на два полюса и противостоянию товаров и денег. Показать превращение золота в деньги при онтогенетическом анализе — значит проследить развитие выражения стоимости, проявляющегося в цене товара, от простейшего образа, едва заметного в прямом обмене одного товара на другой товар, вплоть до самой денежной формы.

Этапы онтогенетического анализа денег. В ходе логических объяснений выделяется четыре логических этапа анализа эволюции товарно-денежных отношений при переходе к денежному обращению.

Первый этап онтогенетического анализа. Отношения купли-продажи одного товара на другой товар предстают первой и самой элементарной формой выражения стоимости. Она определяется как *простая*, единичная, или *случайная*, *форма стоимости* и имеет следующий вид:

$$x \text{ товара } A = y \text{ товара } B,$$

т. е. некоторое количество товара A стоит определенного количества товара B , например, 1 кг сливочного масла стоит 4 кг сахара.

Однако единичная форма стоимости совсем не так проста, как кажется на первый взгляд. В ней кроется сущность последующих форм стоимости, в том числе и конечной, самой развитой, денежной формы. Простая форма стоимости включает два полюса товарного обмена. На одном полюсе находится товар, который ищет выражения своей стоимости, на другом — товар, который служит ему материалом для выражения своей стоимости. Первый товар играет активную роль, второй — пассивную.

Два разнородных товара A и B , в нашем примере масло и сахар, играют в обмене две совершенно различные роли: масло выражает свою стоимость через сахар, сахар служит материалом для выражения стоимости масла. Стоимость первого товара, масла, выражена относительно сахара, т. е. масло предстает в *относительной форме стоимости*. Второй товар, сахар, функционирует в обмене как эквивалент, находится в *эквивалентной форме*. В результате стоимость одного товара (масло) выражается через потребительную стоимость другого товара (сахара). Находится ли товар в относительной форме стоимости или в противоположной, эквивалентной форме, зависит от его места в процессе обмена. Тот товар, с которым товаропроизводитель вышел на рынок, интересен для него как вещь, предназначенная для обмена, имеющая стоимость; он предстает в относительной форме стоимости. Тот товар, который привлек внимание своими потребительскими качествами, интересуется как полезное благо, в обмене является эквивалентом.

Оба полюса выражения стоимости — относительная и эквивалентная формы — обязательно предполагают друг друга. Но вместе с тем они исключают друг друга: один и тот же товар не может в пределах данного менового отношения выступать и в качестве относительной формы стоимости, и в роли эквивалентной формы. Следовательно, два полюса выражения стоимости представляют собой единство противоположностей.

Выражение стоимости одного товара путем приравнивания его к другому, качественно отличающемуся от него, обуславливает возможность изменения пропорций обмена, поскольку издержки на их создание могут варьироваться. На динамику соотношения способны повлиять изменения в условиях производства как сахара, так и масла.

Особенно важным в теории онтогенеза является уяснение смысла понятия «эквивалент», поскольку данная дефиниция непосредственно включается в определение денег. Отметим, что значение эквивалента в социальной теории эволюции денег аналогично понятию «валентность» химического элемента, используемому в естествознании. Валентность, как известно, выражает способность атома образовывать химические связи с дру-

гим атомом в определенной пропорции, определяемой их внутренними одинаковыми по сути свойствами. Каким путем исчисляется валентность химических элементов? Через соединение их с другими элементами. Но для того чтобы оно произошло, очевидно, элементы должны обладать общей природой.

Товар, играющий по отношению к другому товару роль эквивалента, обретает ряд особенностей вследствие специфической роли в обмене. Товар-эквивалент, как всякий товар, обладает потребительной стоимостью, реализуемой в потреблении и обусловленной его полезностью для других товаропроизводителей. Но пока он предстает эквивалентом, его назначение состоит в том, чтобы способствовать обмену, служить общим зеркалом, в которое смотрятся другие товары. Как полезный товар сахар может быть потреблен. Как товар-эквивалент он используется для того, чтобы масло узнало свою цену, но при этом сахар никогда не выразит свою цену в ином количестве сахара.

Простая, или случайная, форма стоимости является характеристикой начального этапа анализа эволюции товарного обмена. Ее «привязка к месту» в истории общества связана с указанием на то, что обмен товаров еще только зарождается, носит спорадический характер. Возникает единичный эквивалент, т. е. цена одного товара может выражаться только через другой единственный товар. Это самая архаичная форма стоимости. С нее начинается история товарного хозяйства. Мир товаров еще был очень скуден, вещи обменивались лишь от случая к случаю, и одному товару в процессе обмена противостояло не множество других, а, как правило, один-единственный.

Отметим, прямой товарообмен может иногда оказаться эффективнее и выгоднее, чем обмен при помощи посредника, даже если в данном качестве выступает золото. Развитие и, соответственно, усложнение обмена несет с собой дополнительные издержки.

Второй этап онтогенетического анализа. Развитие рынка означает умножение товаров, поступающих на него. Обмен товаров становится частым явлением.

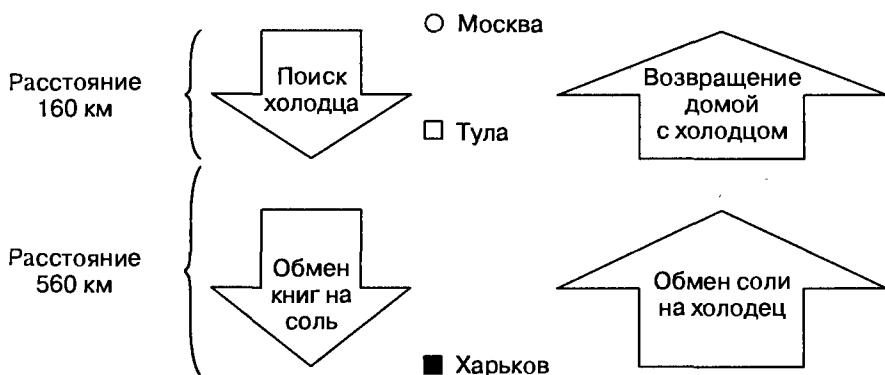
Тогда при росте предложения отдельный товар можно обменять на какой-либо иной конкретный товар из некоторого множества. В результате увеличивается потенциал различных вариантов обмена одного вида товаров на другие виды, а с ними и ряд простых выражений стоимости товара. Причем этот ряд может быть удлинен как угодно. Появляется *полная, или развернутая, форма стоимости* товара. Она выражается следующей научной формулой:

$$\alpha \text{ товара } A \left\{ \begin{array}{l} = \beta \text{ м товара } B, \\ \text{или} \\ = \sigma \text{ кг товара } C, \\ \text{или} \\ = \delta \text{ шт товара } D, \\ \text{или} \\ = \omega \text{ г золота} \\ \text{и т. д.} \end{array} \right.$$

Данная форма стоимости характеризует еще сохраняющийся обмен товара на товар. Однако это уже не непосредственное выменивание полезной вещи. Эквивалент для реализуемого товара становится множественным, что порождает специфические проблемы.

Вот как описывал А. Сахаров, близкий друг С. Есенина, их совместную с А. Мариенгофом поездку из Москвы в Харьков в конце марта 1920 г.: «Не доезжая Тулы, поезд остановился на какой-то небольшой станции. Невдалеке был виден жидкий крестьянский базар... Старуха продавала холодец только в обмен на соль... И когда мы объявили, что едем из Москвы, а там соли нет, она надежила нас, пообещав, что, когда мы будем возвращаться назад, она будет нас ждать с холодцом на том же месте».

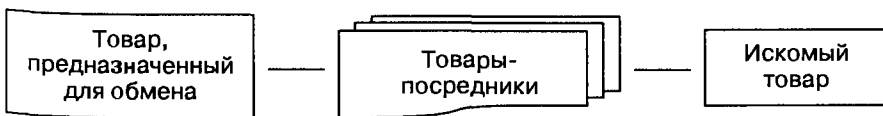
В случае совпадения потребностей во всех звеньях цепочки и принятия решения о покупке холодца в обмен на поэтические сборники вся сделка приняла бы следующий вид:



Таким образом, реализация сделки, связанной с поиском информации для покупки холодца, и осуществление посреднических обменов требовали покрыть расстояние приблизительно в 1500 км. В годы Гражданской войны при бесплатном проезде и благоприятном стечении обстоятельств это могло занять «всего-то» менее недели.

Трудности реализации товара и приобретения необходимой вещи усиливаются по мере умножения товаров, предлагаемых на рынке. Цепочки обменов образуют крайне пеструю мозаику. Ограниченные эквивалентные формы исключают из обмена иные.

Вместе с тем полная, или развернутая, форма стоимости порождает и путь решения, снятия проблемы. Он состоит в объединении всех промежуточных сделок, с тем чтобы обмен принял вид:



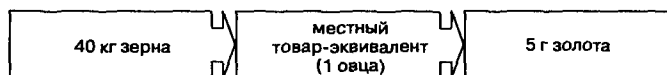
В случае стихийной реализации данной идеи формируется всеобщий эквивалент.

Третий этап онтогенетического анализа. На региональных рынках стихийно выделяются главные предметы обмена, наиболее ходовые товары, которые обладают достаточной ликвидностью, т. е. могут быть обменены на иной товар в любой момент времени. Возникает всеобщий товар-эквивалент. Он выражается следующей научной формулой:

$$\left. \begin{array}{l} \beta \text{ м товара } B, \\ \text{или} \\ \sigma \text{ кг товара } C, \\ \text{или} \\ \delta \text{ шт товара } D, \\ \text{или} \\ \omega \text{ г золота} \\ \text{и т. д.} \end{array} \right\} = \alpha \text{ товара } A$$

Если к оценке полной и всеобщей форм стоимости подходить математически, то они тождественны: равенство должно оставаться равенством независимо от замены правой части на левую и левой на правую. Однако с экономической точки зрения полная и всеобщая формы стоимости различны и качественно, и количественно. При полной форме стоимости имеется множество эквивалентов, при всеобщей — пусть на уровне региона, но один.

На третьем этапе обмен начинает осуществляться через посредника — всеобщий товар-эквивалент. Пример:



В результате возникновения всеобщей формы стоимости товары утрачивают способность прямого обмена на иные товары. Они выражают свои стоимости, во-первых, просто, поскольку исчезает множество посредников, во-вторых, единообразно.

Всеобщий эквивалент становится единым для региона. Каждый товар выражает свою стоимость в одном и том же эквиваленте, и это правило распространяется на любой вновь появляющийся на рынке товар. Таким образом, все товары по отношению к одному товару-посреднику оказываются различающимися лишь количественно.

С точки зрения филогенетического подхода формирование всеобщего эквивалента означает появление товарных денег (см. гл. 2).

Четвертый этап онтогенетического анализа. На данном этапе всеобщая форма стоимости «дозревает» до появления цены, т. е. денежного выражения стоимости.

Устранение региональных барьеров ведет к появлению единых национальных хозяйственных связей и международного рынка. Вместе с ними развивается товар-посредник. Когда роль посредника начинают выполнять драгоценные металлы, фактически появляются реальные деньги.

Специфический товар, с натуральной формой которого сростается эквивалентная форма в качестве его общественной монополии, стано-

вится денежным товаром. Эту привилегию в товарном мире завоевало золото. Денежный эквивалент становится всеобъемлющим. Он выражается следующей научной формулой:

$$\left. \begin{array}{l} \alpha \text{ ед. товара } A, \\ \text{или} \\ \beta \text{ м товара } B, \\ \text{или} \\ \sigma \text{ кг товара } C, \\ \text{или} \\ \delta \text{ шт. товара} \\ \text{и т. д.} \end{array} \right\} = \text{ } \omega \text{ г золота}$$

С появлением денег все цены товаров принимают единообразное выражение, они становятся сопоставимыми. Читая формулу слева направо, можно узнать, сколько стоит каждый отдельный товар.

Лишь цена денег не имеет единственного значения. Какова их меновая стоимость, можно узнать, читая формулу справа налево. Весь бесконечный ряд конкретных товаров, которые можно приобрести за определенное количество золота, представляет собой выражение цены денег.

С возникновением денег процесс обмена принимает классический вид, выражаемый формулой

$$T-D-T.$$

Товарообмен включает два этапа: 1) первоначально любой товар обменивается на деньги, продается; 2) затем покупается иной товар, обладающий конкретными полезными свойствами.

Какие важнейшие причины сделали золото деньгами? Это такая природная материя, все экземпляры которой обладают одинаковым общественным качеством, поэтому отличия носят чисто количественный характер.

С позиции онтологического подхода дается следующее определение денег. *Деньги — это золото, исполняющее роль всеобщего эквивалента.*

С точки зрения онтологического подхода эволюция эквивалента с возникновением денег завершается. Все последующие модификации предстают результатом развития функций денег.

Золото в качестве денег, выделяясь из товарного мира, удваивает свои свойства. Оно обладает двойственной потребительной стоимостью (во-первых, как объект для деятельности ювелира и, во-вторых, как вещный носитель всеобщей покупательной способности) и двойственной стоимостью (во-первых, товарной и, во-вторых, представительной, воплощающей всеобщую покупательную способность).

1.3. Функции и свойства денег

Общепризнанным является тезис о том, что сущность денег как многогранного общественного феномена проявляется в их функциях.

Какие функции, или работы, выполняют деньги? Самые разнообразные: не только экономические, но и политические, идеологические. Денежная единица — полномочный представитель государства. Она многое может рассказать о той стране, в которой выпущена. Так, уже в древности отчеканенный на монете портрет императора информировал о том, кто является правителем страны. И на современных деньгах, даже если они становятся коллективной валютой, как, например, *евро*, не упускается возможность указать название своего государства, имя своего правителя или национального героя, прославленного теми или иными делами.

Изображения, помещаемые на денежных знаках — герб и девиз, — обычно несут определенную идеологическую нагрузку. Так, уже первый проект металлического рубля Советской России, относящийся к 1918 г., включал описание кузнечной наковальни, щипцов, молота и венка из хлебных колосьев. Доллары США несут девиз «In God we trust» («Мы верим в бога»).

Эмиссия наличных денег, взятая сама по себе, была и остается свидетельством суверенной политической власти. Поэтому на денежных знаках помещаются гербы государств. Общественные дискуссии, ведущиеся в ряде западноевропейских стран о вступлении в зону евро, рассматриваются противниками этой меры в качестве потенциальной возможности для ущемления национальных интересов.

Вопрос о том, сколько экономических функций и какие именно выполняют деньги, является предметом непрекращающихся дискуссий. В ряде случаев, чтобы уйти от них, в учебных курсах такой вопрос вообще не поднимается, теории функций денег просто нет¹.

П. Самуэльсон называл только две функции денег: средство обмена и единица масштаба цен, или единица счета².

Три функции денег (средство обращения, средство накопления покупательной способности, средство измерения стоимости, или масштаб цен) приписывают во внимание многие англо-американские авторы³.

К. Книс (1821—1898), немецкий экономист, один из основателей исторической школы, выделял четыре функции денег (меру стоимости, средство обращения, средство накопления, средство платежа). Четыре функции денег называют С. Фишер, Р. Дорнбуш, Р. Шмалензи в такой последовательности: первая — средство обмена и средство платежа, вторая — единица счета, третья — средство сохранения стоимости, четвертая — мера отложенных платежей⁴.

Р. Л. Миллер и Д. Д. Ван-Хуз также называют четыре функции денег: средство обращения, средство сохранения стоимости, единица счета (мера стоимости), средство платежа (standard of deferred payment)⁵.

¹ См., напр.: *Барр Р.* Политическая экономия: В 2 т. / Пер. с фр. М., 1994.

² *Самуэльсон П.* Экономика. Вводный курс. М., 1964. С. 69.

³ См., напр.: *Харрис Л.* Денежная теория. М., 1990. С. 75; *Долан Э., Линдсей Д.* Макроэкономика. СПб., 1994. С. 174.

⁴ *Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р.* Экономика. М., 1993. С. 474—475.

⁵ *Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д.* Современные деньги и банковское дело. М., 2000. С. 7—8.

К. Маркс, увлеченный гегелевской философией, при изложении концепции функций денег строил триады. Он выделял *три функции* денег в такой последовательности: первая — мера стоимости, вторая — средство обращения, третья — деньги (то, что сегодня мы называем финансами). В рамках третьей функции происходит расщепление на *три подфункции*: образование сокровищ, средство платежа, мировые деньги. Хотя у самого К. Маркса об этом нигде не сказано, но в итоге получается как бы пять функций¹.

В ряде случаев в качестве особой, шестой, функции денег рассматривается масштаб цен.

В чем причина столь разных оценок? Многообразие мнений в вопросе о количестве экономических функций денег кроется в тех задачах, которые ставят перед собой разные авторы, обращаясь к теории денег. Одни фактически описывают функции денег с позиции отражения свойств их современных конкретных форм, другие — учитывая мнения, высказанные учеными разных стран, третьи — для создания логически совершенного учебного курса, четвертые — с точки зрения той роли, которую могут играть деньги в современной глобализирующейся экономике, иные... иные, к сожалению, вообще не дают объяснений своей позиции и просто, без каких бы то ни было комментариев, излагают собственную точку зрения.

Отметим, сопоставление концепций, развиваемых авторами из разных стран, связано с такой проблемой, как выработка единой терминологии: то, что одни называют мерой стоимости, другие — средством счета и т. п. Данный момент освещается при изложении конкретных функций.

Для теоретического исследования имеет значение не только количество выделяемых функций, но и сама последовательность их анализа.

В отечественной традиции — выделять в учебной литературе следующие экономические функции, выполняемые деньгами в развитом товарном хозяйстве: 1) мера стоимости (средство счета); 2) средство обращения; 3) средство накопления; 4) средство платежа; 5) мировые деньги.

При таком подходе учитывается, что деньги — не застывшее явление, они не останавливаются в своей эволюции.

Рассмотрим функции денег подробнее.

1.3.1. Деньги — мера стоимости товаров

Первая функция денег состоит в том, чтобы стать средством выражения товарных цен.

Когда для определения цены товара деньги приравниваются к его стоимости, они выполняют функцию меры стоимости, формируют цену товара. Цены — это своего рода любовные взгляды, которые товары бросают на деньги. Отметим, не деньги дают возможность определить цену товара. Деньги являются лишь формой проявления того, что заложено в нем самом. Цена — это денежное выражение стоимости товара.

Цена любого товара *A* может быть выражена в таком виде:

$$\text{товар } A = x \text{ граммов денежного материала.}$$

¹ См., напр.: *Пезенти А.* Очерки политической экономики капитализма: В 2 т. / Пер. с итал. Т. 1. С. 472—473.

Для того чтобы определить цену товара, нужно мысленно приравнять его к определенному количеству денег. Иными словами, эту функцию деньги выполняют идеально: достаточно просто знать, что есть деньги, и цена товара будет определена. Тем не менее, в цене мы имеем дело не с мыслью, а с реальным денежным товаром.

Как следует из формулы, цена товара зависит от двух моментов: свойства самого товара; цены денежного материала.

С повышением цены на драгоценный металл цены товаров понижаются, с понижением цены на него цены товаров возрастают. Поэтому открытие новых богатых месторождений золота неоднократно приводило к мировым «революциям цен».

К началу Великих географических открытий монетный запас Европы был серебряным. Прилив из Латинской Америки дешевого золота и серебра в XVII — первой половине XVIII в. привел к росту цен в европейских странах. Всеобщее повышение цен произошло в 1850—1873 гг. в результате разработки золотых месторождений в Калифорнии (с 1847 г.) и Австралии (с 1851 г.).

При одновременном изменении свойств товара и цены денежного материала, общих условий производства и обращения цена товара может изменяться в различных направлениях.

Поскольку определение цен — процесс идеальный, постольку для него могут быть использованы любые мыслимые и немыслимые деньги: рубли, фунты стерлингов, юани, доллары, франки, иены, пиастры, песо, афгани, марки, лиры... Так как функцию меры стоимости выражают различные денежные знаки, цена одного и того же товара будет иметь многообразное выражение.

На ранних этапах товарного обращения большим неудобством было то, что при каждой сделке оказывалось необходимым определять некоторую точку отсчета, единую меру для расчета цен. В процессе установления цен при металлическом денежном обращении возникает чисто техническая возможность закрепления за некоторым количеством металла роли единицы измерения, своеобразного денежного эталона. Эталон путем умножения или деления на определенные части (гривны разрубались и превращались в рубли, рубли разделялись на копейки) развертывается в *масштаб цен*.

При металлическом денежном обращении первоначальным естественным масштабом цен служат наиболее употребительные меры веса того металла, который стал денежным материалом: гривны¹, фунты. Поэтому их названия присутствуют в первоначальных названиях денежной единицы, служащей масштабом цен. Технические трудности, вызываемые необходимостью определять точку отсчета для формирования цены, исчезают, как только государство закрепляет и впоследствии регулирует признанный масштаб цен. Например, в Российской империи после денежной реформы 1897 г. масштабом цен служил рубль, приравнивавшийся к 0,774234 г чистого золота. В Советском Союзе в 1950 г. золотое содержание рубля фикси-

¹ Гривна — денежная единица Древней Руси в виде слитка серебра. При Петре I весила полфунта (16 лотов, или 48 золотников).

ровалось на уровне 0,222168 г чистого золота. Реформой 1 января 1961 г. золотое содержание рубля определялось в 0,987412 г чистого золота.

Вниманию государства к фиксации национального масштаба цен в условиях современной глобализирующейся экономики оказывается настолько пристальным, что рассматривается в качестве элемента его конституционных основ. Статья 75 п. 1 Конституции России гласит: «Денежной единицей в Российской Федерации является рубль. Денежная эмиссия осуществляется исключительно Центральным банком Российской Федерации. Введение и эмиссия других денег в Российской Федерации не допускаются».

Иногда роль денег в качестве масштаба цен выделяют в самостоятельную функцию. Главный аргумент сводится к тому, что деньги в качестве меры стоимости используются стихийно, масштаб цен устанавливается и изменяется по воле государства.

Со временем происходит отделение названия денежной меры, заключенной в монете, от меры весовой. Этому послужили три основные причины: 1) глобализация экономики, расширение обращения иностранных денег; 2) физическое изнашивание; 3) «порча» денег государством.

Постепенно менее благородные металлы вытесняются более благородными: медь — серебром, серебро — золотом. Так, фунт серебра в качестве масштаба цен употреблялся в Англии с X в. Он включал 240 серебряных «стерлингов» (пенсов). Законом от 22 июня 1816 г. в стране вводился золотомонетный стандарт, просуществовавший вплоть до Первой мировой войны. Когда золото стало господствующим денежным товаром, то же самое название — фунт — сохранилось за гораздо меньшей весовой долей золота. Фунт стерлингов приравнивался к 7,322382 г чистого золота.

Уменьшение весового содержания монет было общим методом извлечения дохода из их чеканки во всех государствах. Как изображения вещей трансформировались в иероглифы, иероглифы упростились до букв, из которых составляют слова, обозначающие вещи, так в ходе эволюции денег от весового содержания, символизирующего масштаб цен, осталось лишь одно название, напоминающее о прошлом.

Современные денежные масштабы совершенно условны, на них просто ведется счет. Они держатся на всеобщем признании, регулируемом не экономическими, а правовыми законами.

Поскольку современные формы денег условны, при характеристике их функций не всегда используется понятие меры стоимости и формируемого на ее базе масштаба цен, их пытаются заменить. Однако термин «единица счета» по сути вкладываемого в него смысла тождествен термину «масштаб цен». Применяемое С. Фишером, Р. Дорнбушем и Р. Шмалензи понятие «мера отложенных платежей» адекватно понятию «мера стоимости». Таким образом, сложившаяся концепция полностью выражает некоторые новые моменты, возникшие в современной экономике.

При обращении бумажных и кредитных денег принцип применения их в качестве меры стоимости изменяется. Она зависит, во-первых, от ликвидности, потенциальной стоимости товаров, которые можно купить на денежные знаки стоимости, во-вторых, от совокупного предложения бумажных и кредитных денег. Цена одного товара соотносится не со стоимостью золота, а с совокупной товарной массой.

Деньги в качестве масштаба цен служат тем лучше, чем продолжительнее они сохраняют свое значение неизменным. К этому сводится задача совершенной организации денежной системы любой страны.

1.3.2. Деньги — средство обращения товаров

Развитие товарного обмена приводит к тому, что в него вклинивается посредник. В результате процесс обмена обретает вид

товар — деньги — товар

T—D—T.

Таким образом, обмен распадается на два самостоятельных одновременно совершаемых дополняющих друг друга акта:

— товар вступает в сферу обращения, идет превращение товара в деньги путем его продажи T—D;

— совершается обратное превращение денег в товар, покупка на вырученные деньги полезного блага T—D. В результате товар уходит в сферу потребления.

Появление посредника в обмене товаров преобразует его в товарное обращение. *Товарным обращением* называется обмен товаров посредством денег. При совершении товарной сделки деньги выполняют особую функцию средства обращения.

Движение товаров в сфере обращения — исходный и конечный пункт, движение денег носит подчиненный характер.

Сколько требуется денег для покупки товара? Ответ предвосхищен в цене товара, формируемой за счет выполнения деньгами функции меры стоимости. Как мера стоимости деньги — идеальная мысленно представляемая форма. Как средство обращения это уже реальность, которой расплачиваются.

В качестве средства обращения деньги, во-первых, знаменуют реализацию товара и, во-вторых, вводят владельца денег в товарный мир, представляют всю массу товаров, которые можно купить.

Для денег и их владельца совершенно неважно, каким путем они получены и обмен какого товара был опосредован. В деньгах не остается ни тени того объекта, из которого они произошли, ни истории происхождения настолько, что истари понимали — «деньги не пахнут»¹.

В ходе товарного обращения происходит разрыв между покупкой и продажей товаров во времени, пространстве, индивидуальных действиях. Товаропроизводитель может продать товар сегодня на одном рынке, но вследствие отсутствия времени, лени или болезни, иных причин купить полезное для себя благо через неделю, месяц, год на рынке, территориально расположенном в ином регионе, в иной стране.

Эволюция товарного обмена в товарное обращение порождает возможность товарных кризисов, задержек в реализации.

¹ Тит, будущий римский император (79—81 гг. н. э.), упрекал отца, императора Веспасиана (69—79 гг. н. э.), в том, что «и нужники он обложил налогом; тот взял монету из первой прибыли, поднес к его носу и спросил, воняет ли она. “Нет” (буквально: “Non olet” — “Не пахнут”), — ответил Тит. “А ведь это деньги с мочи”, — сказал Веспасиан» [Светоний Г. Т. Жизнь двенадцати цезарей. М., 1990. С. 205].

Какие деньги выполняли функцию средства обращения? Первоначально это были товары, затем равновесные металлические слитки, золотой песок и самородки, содержащие различные примеси. Понятно, что они принимались продавцами товаров по весу, каждый раз требовали дополнительной специальной оценки и тем самым порождали проблему создания точных единых мер. С целью устранения необходимости постоянного индивидуального определения цены денежного металла при каждой сделке сначала отдельные купцы, а впоследствии государство отливают равновесные слитки и ставят на них печать, символизирующую общественную гарантию соответствия веса и номинала. Таким образом, слитки превращаются в металлические монеты¹. *Монета* — это слиток из денежного металла единой формы, фиксированного веса и определенного достоинства. Со временем установление масштаба цен и чеканка монет становятся монополией государства, сами монеты обретают «национальный мундир».

Достоверно известно, что в Китае в эпоху династии Чжоу выпускались металлические деньги без надписей (датируются ок. 770 г. до н. э.). В государстве Лидия (Малая Азия, ныне территория Турции) в 670 г. до н. э. по приказанию правителя Гигеса (687—654 гг. до н. э.) чеканились монеты из электрума — природного сплава золота и серебра. На них изображалась голова льва — эмблема лидийских царей. При Дарии (522—486 гг. до н. э.), когда научились разделять электрум на золото и серебро, для чеканки монет стали использовать золото максимально высокой пробы. На такой монете изображался сам правитель в образе стрелка из лука. Согласно иным источникам, первая золотая монета была отчеканена в 550 г. до н. э. в период правления Крѐза (ок. 560—546 гг. до н. э.), которого считали по тем временам баснословно богатым. На Руси первые монеты стали чеканиться в IX—X вв.

Если в период домонетного обращения денежный материал принимался по весу, то монеты берутся в обмен на товар по наименованию. С появлением монетного обращения цена товара принимает вид

$$\text{товар } A = y \text{ монет.}$$

Появление монет — важнейший шаг в направлении перехода от денег «по весу» к деньгам «по счету».

Любое развитие всегда идет в противоположных направлениях. И если эволюция денежного металла шла по линии повышения его ценности: от меди — к серебру, от серебра — к золоту, то история монет — это история форм и методов снижения их стоимости.

¹ Согласно одной из версий, слово «монета» берет свое начало от древнеримской богини Юноны Монеты (Юноны Советчицы), к предсказаниям которой прибегали в затруднительных случаях. По преданию, во время неудачно складывавшегося начального периода хода военных действий с царем Пирром (281—276 гг. до н. э.) римляне запросили у Юноны совета о том, где добыть денег на ведение войны. Жрецы богини уверили народ, что средства найдутся, если войну вести справедливо. Предсказание сбылось, и римляне в знак благодарности на территории храма Юноны Монеты разместили мастерские для чеканки денег, на которых делалось ее изображение и надпись «Монета». Такие деньги и стали называть монетами. Впоследствии термин был распространен на все виды металлических денег.

В России слово «монета» распространилось во времена правления Петра I.

В процессе нормального товарно-денежного обращения монеты стираются, их вес со временем уменьшается. В результате товарное содержание монеты, характеризующее ее как средство обращения, отделяется от номинала, характеризующего ее как меру стоимости. К тому же государства сознательно прибегали к порче монеты: не только снижали пробу денежного материала, но и уменьшали вес монет, заменяли дорогой денежный материал на дешевый. Сохранение номинала монет новой чеканки не только пополняло государственную казну, но и укрепляло идею замены денег, имеющих товарное содержание, на денежные знаки.

Возможность замены реальных денег на неполноценные вытекает из самой сути процесса товарно-денежного обращения, в котором деньги лишь мимолетно опосредуют процесс купли-продажи товаров. Обращение неполноценных денег связано только с одной проблемой: признает или не признает их продавец товара, обладают ли они общезначимостью. Гарантии государства, осуществляющего эмиссию, обычно бывает достаточно.

Развитие денежного обращения связано с появлением заменителей реальных денег — бумажных денежных знаков. В законодательном порядке им придается принудительный обменный курс.

Эволюция денежных систем приводит к увеличению многообразия денежных форм, связанных с их простыми символами. Возникают даже условные денежные единицы (в рамках СЭВа существовал «переводной рубль», в Европейском сообществе в свое время изобрели экю). В настоящее время развитие привело к созданию так называемых «электронных денег». Это означает, что уже происходит не демонетизация денег, т. е. замена золотых на бумажные, а замена бумажных на виртуальные деньги.

Деньги в функции средства обращения имеют не только качественную, но и количественную определенность. Она зависит от ряда факторов: а) движения товарных цен; б) массы обращающихся товаров и количества заключаемых сделок; в) массы обращающихся денег; г) скорости обращения денег.

Первые две экономические функции денег — мера стоимости и средство обращения — являются основными, достаточными для определения любого товара в качестве денег. Поэтому в экономической литературе широко распространены функциональные определения денег.

Когда П. Самуэльсон писал, что «деньги выполняют две различные функции: они выступают, во-первых, как средство обмена и, во-вторых, как единица масштаба цен или счета»¹, он фактически солидаризировался с К. Марксом, утверждавшим: «Товар, который функционирует в качестве меры стоимости, а поэтому также, непосредственно или через своих заместителей, и в качестве средства обращения, есть деньги»².

1.3.3. Деньги — средство накопления и образования сокровищ

Функция денег как средства накопления может быть выражена научной формулой

$$T - D_{\downarrow}$$

¹ Самуэльсон П. Экономика. Вводный курс. М., 1964. С. 69.

² Маркс К. Капитал. Т. 1 // Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 23. С. 140.

т. е. после реализации товара обладатель денежной выручки не обратил ее в новый товар, деньги «выпали в осадок», ушли из обращения, стали средством накопления.

Почему деньги в принципе могут выполнять данную функцию? Потому, что они — признаваемый обществом залог, дающий право на превращение денег в товары в будущем в любой момент.

Выполнение деньгами функции средства накопления обусловлено потребностями в расширенном общественном воспроизводстве, дорогостоящем потреблении, страховании. Так, мелкий товаропроизводитель, желая расширить дело, купить более совершенные орудия труда, должен прибегнуть к накоплению. В результате определенный период времени он реализует свои товары, не покупая чужих. Приобретение жизненно важных предметов потребления длительного пользования, имеющих значительную ценность, например жилья, также требует накопления изрядной суммы денег. С расширением товарного хозяйства, превращением его в непрерывно воспроизводящуюся систему отношений возникает необходимость создания страховых запасов не в натуральном виде, а в более компактном и универсальном денежном облике. Средством решения названных многообразных проблем становится накопление денег.

Функцию средства накопления выполняют как реальные деньги, так и их представители — бумажные и иные виды денег.

Реальные деньги, т. е. деньги в виде драгоценных металлов, деньги, имеющие внутреннюю стоимость, в процессе накопления становятся *сокровищем*. В качестве сокровища выступают драгоценные металлы (золото, серебро, платина и металлы платиновой группы — палладий, родий, иридий, рутений и осмий), драгоценные камни (природные алмазы, изумруды, рубины, сапфиры и александриты, а также природный жемчуг в обработанном виде, уникальные янтарные образования) и изделия из них.

Представители реальных денег служат средством накопления в ограниченных временем и пространством масштабах.

Стремление к накоплению денег по своей природе не обладает качественной определенностью, безмерно, не имеет пределов. До тех пор пока деньги неотделимы или тесно связаны со своей товарной природой, оно количественно сдерживается только физическими масштабами добычи денежного металла, меди, золота или серебра и их содержанием в недрах Земли. С появлением заменителей — иных форм денег — раздвигаются границы накопления. Кажется, будто за номинальное богатство можно купить весь реальный мир. Полностью все количественные границы в стремлении к накоплению денег снимаются с появлением денег в виде записей на счетах, электронных денег.

При этом товар продают не для того, чтобы купить другие товары, а ради превращения их в деньги, ради обладания деньгами как таковыми. Вследствие этого расширяется круг предметов, предлагаемых для реализации, все становится предметом купли-продажи.

В начальный период эволюции товарного обращения в деньги превращался только избыток создаваемых полезных вещей. В результате обладание деньгами становилось общественным выражением богатства. Поэтому формировался и определенный психологический настрой в виде стремления удерживать у себя деньги, накапливать их.

В России два диаметрально противоположных фактора воздействуют на форму средства накопления. С одной стороны, национальное бумажно-денежное обращение неустойчиво, накопление бумажных денег связано со значительным риском, неожиданно для населения могут проводиться реформы. Так были проведены денежные реформы в 1991, 1993, 1998 гг. В связи с финансовым крахом, последовавшим 17 августа 1998 г., можно предположить, что вполне вероятно новая денежная реформа. С другой стороны, накопление в виде драгоценных металлов и изделий из них сопровождается потерей значительной части стоимости в процессе конвертации в деньги. Такие потери могут достигать до $\frac{2}{3}$ первоначальной стоимости. В итоге основная масса сбережений, т. е. накоплений в денежной форме, стала осуществляться в иностранных валютах.

Производство сокровищ образует специфический рынок золота и серебра, независимый от их денежной функции. В результате возникает скрытый источник предложения денег, проявляющий себя в периоды общественных потрясений. Средство накопления — стихийный механизм регулирования денежного обращения.

1.3.4. Деньги — средство платежа

Платежом называется движение денег, независимое от движения товаров. Эта функция может быть выражена научной формулой

$$D \rightarrow D_1.$$

Иными словами, идет просто перечисление (трансферт) денег.

Почему и при каких условиях деньги выполняют данную функцию?

При совершении товарной сделки одна и та же величина стоимости раздваивается. Возмездность обмена предполагает, что товаровладельцы одновременно в одном и том же месте обладают эквивалентами. Однако с развитием товарного обращения совершаются такие расчеты, при которых движение товаров как полезных благ, потребительных стоимостей отделяется во времени и пространстве от движения их цен. Причины этого могут быть самые различные: производство товаров имеет разную продолжительность, обмен может осуществляться в разные сезоны года, требовать разных транспортных перевозок. В итоге один владелец товара выступает в качестве продавца раньше, чем другой способен выступить в качестве покупателя, товар поступает в потребление раньше, чем оплачивается. Обращение товаров становится невозможным. Выход состоит в развитии функции денег. В случае совершения сделки один ее участник продает наличный товар, а другой — будущие деньги. Тогда продавец становится кредитором, а покупатель — должником. Происходит качественное и количественное развитие функций денег, они становятся средством платежа.

При продаже товара деньги — мимолетный посредник, при платежах — самостоятельный товар, а самостоятельность порождает исключительность. В условиях товарного обращения решающее влияние на заключение сделки оказывает привлекательность товара: тот, кто обладает хорошим товаром, располагает и деньгами. С появлением системы платежей деньги резко повышают свой общественный статус. Тот, кто располагает деньгами, находит любой товар. В итоге частная система расчетов в виде платежей создает общую монетарную систему. В придании особого значения функции денег как средства платежа заключается исток всех монетаристских концепций.

Дополнительная функция денег приводит к гигантским изменениям в товарном хозяйстве в целом. Трансформируются потребность в них, их вид, появляются особые институты, занимающиеся их обслуживанием.

Общепризнанность платежных систем приводит к тому, что разнообразные виды договорных отношений, даже нерыночных по своей природе, начинают оцениваться в денежной форме, обретают количественную оценку.

Развитие денег как платежного средства совершенствует исполнение ими иных функций, сопровождается их накоплением перед сроками уплаты.

Примерами платежей служат выдача пенсий, стипендий, заработной платы, оплата налогов, кредитов и штрафов, предоставление займов. Для этих целей предназначены не только традиционные реальные деньги. Развитие такой функции денег как средства платежа приводит к появлению их нового вида, а именно кредитных денег.

В современных условиях в качестве платежных средств (кредитных денег) выступают самые разнообразные долговые обязательства: векселя, банкноты, кредитные карточки, чеки. Значение новейших форм платежных средств определяется тем, что они сокращают время расчетов.

Долговые обязательства, раз они возникли, начинают обращаться самостоятельно, переходя от одного лица к другому. В качестве средства платежа деньги завоевывают себе свою рыночную нишу. Происходит дифференциация видов денег по сферам товарного обращения и рыночным институтам. Платежные обязательства распространяются в оптовой торговле, наличные деньги оттесняются в розничную торговлю. Эволюция платежных отношений уже в средние века приводит к появлению в Западной Европе особых учреждений, использующих методы взаимного погашения платежей.

Развитие форм платежей, числа и видов платежных средств оказывает прямое влияние на умножение массы денег, требующихся для их обслуживания. Наряду с этим взаимное погашение платежей, выплаты их разниц сокращает потребность в деньгах. И в целом общая численность обращающихся денег отрывается от обращающейся наличной товарной массы, поскольку:

- идут денежные расчеты за товары, давным-давно потребленные;
- идут поставки товаров, на покупку которых в данный момент денег нет;
- идет самостоятельное движение разнообразных долговых обязательств.

С 1992 г. с началом проведения эксперимента в виде «шоковой терапии» в Российской Федерации разразился кризис неплатежей. Он означает, что количество национальных денежных средств, находящихся в обращении, не соответствует объемам производства и купли-продажи товаров. К основным причинам, породившим кризис, следует отнести резкое обесценение денежных средств предприятий, отказ со стороны государства оплачивать производственные работы и услуги, бегство денег за границу. Вместе с тем в наличном обращении на территории России, по достаточно скромным оценкам, находится около 50 млрд долл. Это превышает объем валюты, находящейся в наличном обращении в США, и составляет примерно треть всех наличных долларов¹.

¹ Данные приведены на парламентских слушаниях в Госдуме 3 ноября 1999 г. президентом американского Института экономических тенденций Майклом Хадсоном.

1.3.5. Мировые деньги

Функционирование денег в обороте между государствами и иностранными подданными делает их мировыми деньгами. Деньги, обслуживающие международные экономические отношения, называются *валютой*. В ее структуре выделяется национальная и иностранная валюта.

В соответствии с нормативными актами в состав *национальной валюты* Российской Федерации включаются: а) находящиеся в обращении, а также изъятые или изымаемые из обращения, но подлежащие обмену рубли в виде банковских билетов (банкнот) Центрального банка Российской Федерации и монеты; б) средства в рублях на счетах в банках и иных кредитных учреждениях в Российской Федерации; в) средства в рублях на счетах в банках и иных кредитных учреждениях за пределами Российской Федерации на основании соглашения, заключаемого Правительством Российской Федерации и Центральным банком Российской Федерации с соответствующими органами иностранного государства об использовании на территории соответствующего государства валюты Российской Федерации в качестве законного платежного средства.

Иностранная валюта представляет собой: а) денежные знаки в виде банкнот, казначейских билетов, монеты, находящиеся в обращении и являющиеся законным платежным средством в соответствующем иностранном государстве или группе государств, а также изъятые или изымаемые из обращения, но подлежащие обмену денежные знаки; б) средства на счетах в денежных единицах иностранных государств и международных денежных или расчетных единицах.

До капитализма межгосударственный товарообмен был скорее исключением, нежели правилом. Основная торговля осуществлялась внутри стран, системы международных денежных расчетов не существовало. Организация связей в мировом товарном хозяйстве приводит к появлению стран — экспортеров и импортеров, оказанию соответствующих услуг страховыми обществами и банками, формированию международного кредита.

Одна из послевоенных реалий экономической жизни планеты — массовый международный туризм. Если в 1950 г. в качестве туристов посетили иные страны 25 млн чел., то в 1995 г. — 560 млн чел. При этом туристы всей планеты потратили за границей около 380 млрд долл., что превосходит по своим параметрам мировой рынок инвестиций.

В результате протекания названных процессов, роста мирового рынка товаров и услуг развиваются и функции денег, появляются *мировые деньги*. При выполнении этой функции деньги сбрасывают свои «национальные мундиры». Всякий владелец мировых денег превращается в космополита, перед ним открывается выбор товаров и услуг мирового рынка.

Мировые деньги функционируют в качестве:

- интернационального средства платежа, причем данная функция является преобладающей. Это объясняется тем, что международная торговля строится либо на предоплате, либо на кредитовании;
- средства учета торгового и платежного баланса страны;
- всеобщего покупательного средства;
- глобального общественного богатства, особенно в тех случаях, когда речь идет о вывозе финансовых ресурсов за границу.

Длительное время теоретические построения включали тезис о том, что роль мировых денег не могут выполнять неполноценные деньги. Считалось, что в их качестве должны выступать только драгоценные металлы. Определенный период мировой истории это подтверждалось практикой, деловым оборотом. В XIX в. на мировом рынке господствовала двойная, биметаллическая мера стоимости — золото и серебро. С 1867 по 1970-е гг. основной формой мировых денег служило золото.

Впоследствии ситуация принципиально изменилась. Золото перестало обслуживать не только внутренний хозяйственный оборот, но и экономические отношения между государствами. Вместо него эту функцию стали выполнять валюты отдельных стран.

Сегодня, чтобы выйти за пределы сферы национального обращения, необходимо преобразовать национальные денежные знаки в международно признанные. Валюта, которой отдают предпочтение при международных расчетах и которая способна обращаться в любую другую национальную валюту, называется *свободно используемой* или *свободно конвертируемой* валютой (СКВ).

Покупка товаров, представленных на ином национальном рынке, осуществляемая через посредничество СКВ, обретает вид



В результате возникает такое понятие, как валютный курс. **Валютный курс** — это характеристика мировых денег, представляющая собой количественную пропорцию обмена национальной валюты на валюту другой страны.

В англо-американских учебных пособиях функция мировых денег обычно не рассматривается, что вполне можно понять, исходя из узко прагматических соображений: доллар США сам по себе — мировая, свободно конвертируемая в иные национальные денежные единицы валюта. Но российский рубль таковой не является. Поэтому между российским и мировым рынком, между товарами внешнего рынка и рублем стоит мировая валюта — доллар.

В том случае, если при международных расчетах мировые деньги в любой форме отсутствуют, отношения строятся на условиях бартера или валютного клиринга, межправительственных соглашениях о взаимном зачете встречных требований и обязательств, вытекающих из ценового равенства товарных поставок и оказываемых услуг.

В качестве дополнительного момента, требующего признания за деньгами выполнения функции мировых денег, можно назвать такой феномен, как импортируемая инфляция. Она реально возможна и логично объясняется только в том случае, если существуют мировые деньги.

Таким образом, нет достаточных аргументов для того, чтобы из состава функций денег исключать мировые деньги. Теория времен середины XX в. и своеобразный прагматизм, основывающийся на идеологии глобализма, не позволяют объяснить: почему в принципе возникают валютный рынок и такие его атрибуты, как валютный курс, валютные торги? Ответ на данный вопрос сводится к признанию выполнения деньгами функции мировых денег.

Просчеты в логике способны породить ошибки в практике управления национальным денежным обращением. Определенная сумма денежных знаков требуется для того, чтобы обслуживать международные экономические отношения, и связана с валютообменными операциями. Если данные качественные моменты исключить из расчета количества денег, необходимого для обращения в национальной экономике, весь расчет окажется неверным.

Как для внутреннего обращения, так и для расчетов на мировом рынке каждая страна нуждается в известном резервном фонде. Такой общенациональный фонд, называемый «золотым запасом», возникает частью из функции денег как средства обращения и средства платежа на внутреннем рынке, частью из их функции как мировых денег и создается при государственных центральных банках.

Резервные фонды центральных банков разных государств теперь частично основываются на золотом запасе и преимущественно на накоплении мировых валют, главным образом долларов США.

После того как все страны мира с 1970-х гг. перестали поддерживать равен бумажных денег на золото, у официальных национальных валют, даже тех, которые признаются свободно конвертируемыми, больше нет ни золота, ни какого-либо иного материального содержания. Одновременно золото перестает быть единственной формой реальных мировых денег. В этом качестве начинают выступать нефть, хлопок, редкоземельные металлы, алюминий; они являются стратегическими ресурсами.

1.4. Роль денег в условиях товарного хозяйства

Роль денег в обществе. Значение денег в развитии различных сторон общественной жизни вытекает из их многообразных взаимодополняющих функций. Однако если функции денег характеризуют их объективные свойства, заложенные естественной и социальной природой, то объяснение роли денег неразрывно связано с субъективными моментами, пониманием того, как люди используют их.

Например, в накопление сокровищ (объективная экономическая функция) привносятся эстетические моменты. Особо красивым признается то, что сделано из драгоценных металлов. В результате, с одной стороны, образуется специфический рынок украшений из золота и серебра, рынок, обособленный от денежных функций, с другой стороны, возникает скрытый источник предложения денежного металла, проявляющий себя в периоды социально-экономических потрясений.

Деньги — чисто общественное явление, вне общества они — ничто. Вот характерное рассуждение Робинзона Крузо, оказавшегося на необитаемом острове: «...вдруг мне бросился в глаза маленький шкаф с двумя ящиками: в одном я нашел три бритвы, ножницы и около дюжины хороших вилок и ножей; в другом ящике оказались деньги, частью европейской, частью бразильской серебряной и золотой монетой, — всего до тридцати шести фунтов стерлингов. Я усмехнулся при виде этих денег. “Негодный мусор, — проговорил я, — на что ты мне теперь? Всю кучу золота я охотно отдал бы за любой из этих грошовых ножей. Мне некуда тебя девать. Так отправляйся же на дно морское. Если бы ты лежал на полу, право, не стоило бы труда нагибаться, чтобы поднять тебя”. Но, пораз-

мыслив немного, я все же завернул деньги в кусок парусины и прихватил их с собой». В последнем действии скрывалась надежда на возвращение в общество.

Во всех общественных и хозяйственных системах, за исключением первобытных, деньги использовались для разнообразных общественных нужд. Деньгами оплачивались налоги и сборы, выкуп за невесту и заложников, труд наемных рабочих и занятых общественными работами. Деньги использовались при «путешествии в загробный мир»: за переправу через реку Стикс в царство мрачного Аида перевозчик душ Харон взимал так называемый «обол¹ мертвых». Деньги раздавались по случаю восшествия на престол, в качестве награды.

«Человечество любит деньги, из чего бы те ни были сделаны, из кожи ли, из бумаги ли, из бронзы или золота. Ну, легкомысленны... ну, что ж... и милосердие иногда стучится в их сердца... обыкновенные люди... в общем, напоминают прежних... квартирный вопрос только испортил их...», — отмечал в «Мастере и Маргарите» М. А. Булгаков.

Сегодня государства используют деньги для рекламы, получая дополнительные доходы от продажи юбилейных и памятных монет.

Вместе с тем обращение иностранной валюты внутри страны — показатель социальной стратификации общества. В Российской Федерации деньги богатых — доллары и евро, деньги бедных — рубли.

Роль денег в рыночной экономике. Роль денег в условиях рыночной экономики сводится в основном к следующему: разрешению заложенного в товаре противоречия между потребительной и меновой стоимостью; формированию капиталистических отношений; учету результатов функционирования фирм, домашних хозяйств и национальной экономики в целом; аккумуляции и перераспределению денежных ресурсов, через различные фонды; средству реализации денежно-кредитной политики государством.

Первоначальное экономическое значение денег вытекает из их исторического происхождения как посредников в обмене товаров. Всякий товар имеет два противоречивых свойства, двояко ценен: как вещь, которую можно продать; как нечто полезное другим людям. Деньги участвуют в снятии этого противоречия. Во-первых, они измеряют цену товара. Определение того, какова цена товара, — это не только проблема теории спроса и предложения, предельной полезности, трудовой стоимости, теории игр, но и вопрос функций денег, поскольку они, и только они, представляют цены всех товаров. Во-вторых, опосредование деньгами акта купли-продажи доводит товар до потребителя.

До появления денег товары имели множество цен, выражающихся в виде пропорций бартерных обменов. С появлением денег стоимость товара получает единообразное выражение.

Эволюционное развитие товарного хозяйства приводит к накоплению крупных денежных сумм в руках отдельных лиц. Стремление к абстрактному богатству, накопление денежных сумм, достаточных для открытия собственного бизнеса, создает предпосылки для возникновения капиталистических отношений. При этом деньги — исходный и конечный пункт движения капитала.

¹ Обол — древнегреческая серебряная монета.

Выделение из товарного мира одного товара, выталкиваемого из сферы потребления, превращает его в деньги и тем самым делает его уникальным предметом, позволяющим сравнивать все, что производится и поступает на рынок. Так деньги становятся средством учета результатов функционирования фирм, домашних хозяйств и национальной экономики в целом. Все расчеты затрат и результатов, издержек и прибыли, валовой продукции на всех уровнях управления осуществляются в деньгах.

Сам факт денежного обращения порождает возможность аккумуляции и перераспределения денежных ресурсов через различные общественные фонды, прежде всего самый большой из них — государственный бюджет.

Деньги, эмитируемые государственной властью и аккумулированные в бюджетных и внебюджетных фондах, становятся средством проведения определенной денежно-кредитной политики. Тем самым осуществляется регулирование национальной экономики и придание определенной направленности ее развитию.

«Бытописание всех веков свидетельствуют, что благоденствие народов тесно сопряжено с наукою управления деньгами, — писал Н. С. Мордвинов (1754—1845). — Из всех действующих в государственном составе сил первойшею признать должно денежную. Она творит и умножает изобилие и богатство внутри, она ограждает безопасность извне. Деньги питают труд, промышленность, науки, крепят и распространяют общественные и прикосновенные к ним связи. Деньги изопряют оружие, дают крыле флотам, шествие воителям, и песнь победная стягается златом»¹.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определение следующим ключевым понятиям: бартер; простая, случайная, или единичная, форма стоимости; товар-эквивалент; полная, или развернутая, форма стоимости; всеобщая форма стоимости; денежная форма стоимости; деньги; мера стоимости; масштаб цен; монета; средство обращения; товарное обращение; средство накопления; сокровище; платеж; средство платежа; валюта; мировые деньги; национальная валюта; иностранная валюта.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Что такое деньги как явление рыночной экономики? В чем кроется объективная необходимость их появления?
2. В чем суть рационалистической концепции денег?
3. Что такое бартерная экономика?
4. Как развитие разделения труда сказывается на эволюции денег?
5. Какие свойства золота привели к закреплению за ним роли денег?
6. Почему возникли бумажные деньги?
7. Какие проблемы порождает полная, или развернутая, форма стоимости? Приведите примеры.
8. Какие функции денег являются основными, т. е. достаточными для определения товара в качестве денег?

¹ Мордвинов Н. С. Избранные произведения. М., 1945. С. 121.

9. Чем отличается функция денег как средства обращения от функции денег как средства платежа?

10. Какова роль денег в обществе?

Литература

1. *Маркс К.* Капитал. Т. 1. Гл. 1. П. 3. Гл. 3. // Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 23.

2. *Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д.* Современные деньги и банковское дело. М., 2000.

3. *Пашкус Ю.* Деньги: прошлое и современность. Л.: Изд-во ЛГУ, 1990.

4. *Соколов Б. И., Соколова С. В.* Экономика: Учебник. СПб.: Изд. дом «Бизнес-пресса», 2002.

5. *Харрис Л.* Денежная теория. М.: Прогресс, 1990.

Глава 2

ВИДЫ И ФОРМЫ ДЕНЕГ

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- о понятиях вида и формы денег;
- об основных видах денег и их особенностях;
- об условиях рыночного равновесия на рынках товарных и полноценных денег;
- о преимуществах и недостатках в конкурентном предложении денег;
- о денежных суррогатах и их роли в российской экономике.

2.1. Виды денег

Эволюция товарных отношений, обусловленная непрерывным движением общественно-экономических формаций, приводит к развитию новых форм обмена. Поскольку в процесс обмена вовлечены все члены общества, выбор средства обмена должен быть общепризнанным. Обычно люди принимают в качестве средства обмена такое благо, которое обеспечивает наименьшие издержки его использования в данном качестве. Кроме того, всеобщее признание определенного блага в качестве средства обмена зависит от его способностей удовлетворять основным денежным свойствам, которыми являются долговечность, делимость, портативность, стандартизированность, узнаваемость.

Предшественники денег. Первым шагом на пути появления денежной формы обмена была бартерная форма. *Бартер представляет собой прямой обмен товара или услуги на другой товар или услугу.*

Система обмена, в которой индивид, имеющий потребность в товарах или услугах, должен найти другого индивида, желающего предоставить свои товары и услуги в обмен на товары и услуги первого, называется системой *чистого бартера*. Другими словами, индивид, имеющий товар А, желающий его продать и купить товар Б, должен найти другого индивида с товаром Б, который хочет его продать и приобрести, соответственно, товар А.

Неудобства системы чистого бартера заставили людей искать другие способы обмена. Одним из них является организация специальных мест торговли, на которых представлены товары и услуги.

Система обмена, при которой индивиды на постоянной основе обменивают товары и услуги непосредственно на другие товары и услуги, получила название системы *торгового бартера*. Учреждение специализированных торговых площадок позволило потенциальным покупателям заранее знать, где можно найти продавцов конкретных товаров. Хотя данный способ обмена снижает остроту проблемы двойного совпадения потребностей, он не снимает ее полностью, так же как не исключает и связанных с ней расходов. Конкретный индивид знает, что именно он найдет на определенном обменном пункте, но он не всегда знает, какой товар (услугу) продавец захочет получить в обмен.

Системе чистого бартера присущи три основных недостатка:

— отсутствует способ сохранения общей покупательной способности. Бартер позволяет сберечь только конкретную покупательную способность товара, которая может упасть в результате физических изменений товара, модификации потребительских вкусов или ситуации на товарном рынке;

— нет единой меры стоимости. В условиях бартерной экономики индивид должен выражать цену любого товара или услуги в количествах всех других товаров или услуг;

— не сформирован масштаб цен, т. е. отсутствует определенная единица платежа для использования, например, в срочных контрактах. Ко времени исполнения платежа рыночная цена согласованных товаров или услуг может измениться.

Несмотря на множественные недостатки бартерной формы обмена, великие общества, подобно цивилизации инков в Южной Америке в XV—XVI вв., достигли высоких ступеней развития без использования денег. Конечно, с эволюцией товарообменных отношений роль бартера неуклонно снижается, но даже в XXI в. бартер может успешно сосуществовать с денежными формами обмена. Если производство товаров и услуг ограничено, а число торговых сделок невелико, если существует нехватка свободных денежных средств, бартер имеет хорошие шансы для замещения денег в качестве средства платежа. Это подтвердил экономический опыт стран бывшего социалистического лагеря в 70—90-е гг. XX в., а сегодня демонстрирует практика хозяйственной деятельности Кубы и ряда африканских стран. Даже в рамках электронной экономики, которая начала формироваться в 1990-е гг., не последнее место в расчетах играют системы электронного бартера.

Понятие вида и формы денег. При анализе видов и форм денег рассматриваются готовые результаты их эволюции, дифференциации содержания выполняемых общественных работ по функциям. Иными словами, в основе выделения различных видов денег лежат различия в наборе выполняемых и доминирующих функций.

Видом денег называется подразделение денег по природно-функциональному признаку. Принято выделять три основных вида денег: товарные деньги (*commodity money*), полноценные деньги (*full-bodies money / representative full-bodies money*), неразменные деньги (*fiat money*). В рамках вида денег выделяются денежные формы.

Формой денег называется внешне выражение (воплощение) определенного вида денег. Так, например, современные кредитные деньги имеют несколько форм воплощения: бумажные деньги, депозитные деньги, электронные деньги.

Наконец, в рамках каждой современной денежной формы можно выделить несколько **платежных инструментов**, служащих для совершения конкретной покупки. Например, депозитные деньги включают такие платежные инструменты, как чеки, пластиковые карты и т. д.

2.2. Товарные деньги и их формы

Большинство видов денег, использовавшихся на ранних стадиях развития общества, представляли собой вещные денежные знаки, или товарные деньги.

Товарные деньги — это вид денег, представляющий собой реальные товары, выступающие в качестве регионального эквивалента, покупательная способность которых основывается на их товарной стоимости. Выбор реального товара, используемого в качестве денег, обуславливался признанием за таким товаром важных потребительских свойств. Кроме того, на вид общественного богатства, используемого обществом в качестве денег, в значительной степени влияли технические возможности и предпочтения в области торговых отношений.

Можно выделить три основных подвида товарных денег:

— **анималистические** (от лат. animal — животное). В их состав включают животных и изделия из них. К данному подвиду товарных денег относятся скот, меха, раковины, кораллы и т. д.;

— **гилоистические** (от лат. hyle — вещество). В их состав включаются полезные ископаемые и металлы, а также орудия труда из них. К данному подвиду товарных денег относились камни, металлы, соль, янтарь и т. д.;

— **вегеталистические** (от лат. vegetabilis — растительные). Это растения и их плоды. К третьему подвиду относились зерно, плоды деревьев, табак и т. д.

На рис. 2.1 представлена условная классификация товарных денег.

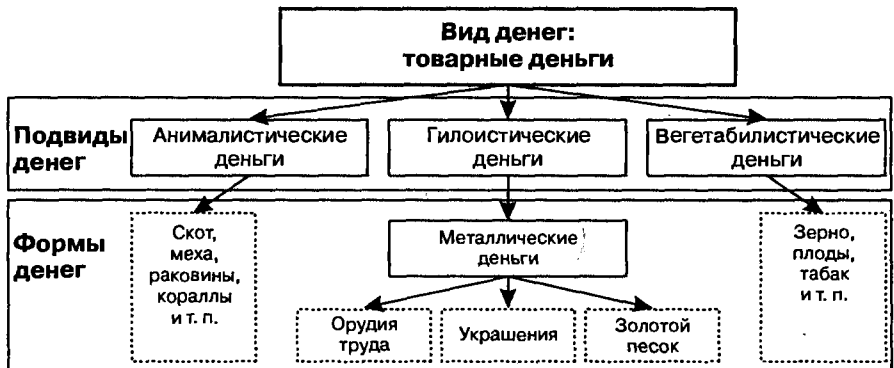


Рис. 2.1. Классификация товарных денег

Формирование вещных денег привело к тому, что денежные товары обрели дополнительную специфическую потребительную стоимость. Экономический агент, принимавший вещные деньги, не собирался их потреблять. Поэтому стала возможной замена полноценных денежных знаков неполноценными. **Неполноценными деньгами** называются такие деньги, номинальная стоимость которых превышает их реальную (товарную) стоимость. Примером неполноценных денег могут являться морды куницы, которые использовались в качестве денег у лесных народов.

Несовершенство вещных денег заключалось в их слабой делимости и недостаточной транспортабельности. Когда люди стали добывать и обрабатывать металлы, было выявлено, что они обладают рядом свойств, делающих их более подходящим товаром для использования в качестве денег. Металлические деньги в большей степени узнаваемы, долговечны и более транспорта-

бельны по сравнению с другими типами товарных денег. Одно из первых упоминаний об использовании металлических денег относится к 1000–500 гг. до н. э., когда в Китае в качестве денег стали использовать орудия труда (плуги, ножи, мотыги), сделанные из различных металлов. Обычно в качестве денег использовался металл, который имелся в распоряжении населения в данном регионе (медь, золото, серебро).

Товарные металлические деньги выступали в трех основных формах. Первые металлические деньги были в форме орудий труда и, как правило, делались из меди. С течением времени, когда добыча металла увеличилась, из него стали изготавливать не только орудия труда, но и украшения, которые производились, как правило, из драгоценных металлов и были второй формой металлических денег. Третьей формой металлических денег был золотой песок (см. рис. 2.1).

Равновесие на рынке товарных денег. Чтобы понять, как влияют изменения в спросе и предложении товарных денег на их покупательную способность, рассмотрим ситуацию равновесия на рынке товарных денег (рис. 2.2). Предположим, что в качестве товарных денег используется золото. Поскольку в системах товарных денег товар, выступающий в качестве денег (в нашем случае золото), имеет и другие области применения, например, может использоваться для изготовления украшений, контактов в приборах высокой точности, микроэлементов в электронных изделиях и т. д., постольку совокупный спрос на золото представляет собой сумму спроса на золото как товар и спроса на золото как деньги.

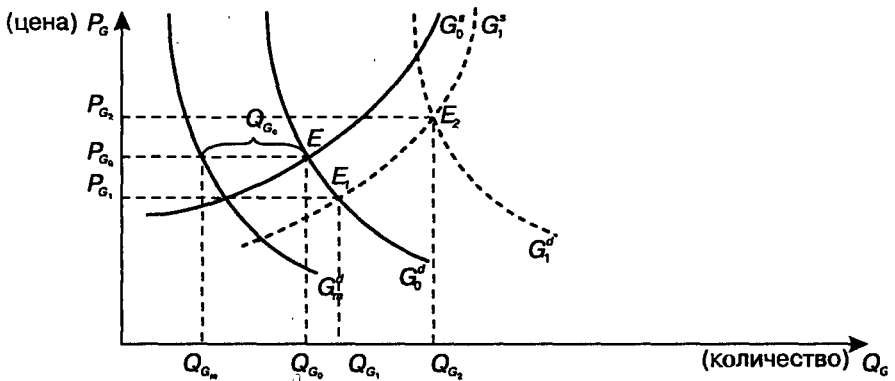


Рис. 2.2. Равновесие на рынке товарных денег¹

Допустим, что с падением цены золота спрос на него будет расти вследствие того, что большее количество золота теперь будет добываться за прежние деньги. Тогда кривая совокупного спроса на золото (G^d) имеет отрицательный наклон. Напротив, кривая совокупного предложения золота (G^s) имеет положительный наклон, так как для большей добычи золота потребуется увеличить его цену. Равновесие на рынке товарных денег наступает в точке

¹ См.: LeRoy Miller R., VanHoose D. D. Modern Money and Banking. 3rd Ed. New York: McGraw-Hill, 1993.

пересечения кривых G_0^d и G_0^s — точке E (см. рис. 2.2). Соответственно, равновесный объем спроса и предложения на золото будет равен Q_{G_0} при цене равновесия P_{G_0} . При этой цене спрос на золото, используемое для денежных целей, равен $Q_{G_0^m}$, а спрос на золото, используемое для других целей, равен разности $Q_{G_0} - Q_{G_0^m} = Q_{G_0^c}$. Так как цена (покупательная способность) золота (P_{G_0}) измеряется количеством товаров и услуг в расчете на весовую единицу золота, равновесный уровень цен в такой ситуации равен $1/P_{G_0}$. Например, если P_{G_0} равно 3 товарным единицам в расчете на один слиток, то на приобретение одной стандартизированной товарной единицы потребуется $1/3$ слитка золота.

Предположим, происходит прирост предложения золота. Он может быть вызван открытием и завоеванием новых земель. Например, ограбление в XVI в. испанскими и португальскими конкистадорами туземных племен Северной и Южной Америки и вывоз золота в Европу значительно увеличили его предложение на европейском рынке. Рост объемов продаж золота может быть вызван открытием новых месторождений, что имело место в середине XIX в. во времена «золотой лихорадки» в Калифорнии. Вследствие увеличения предложения золота будет требоваться большее его количество для приобретения стандартизированной единицы товара, т. е. будет наблюдаться инфляция (рост уровня номинальных цен). Кривая предложения золота сдвинется вправо, и новой точкой равновесия будет точка, лежащая на пересечении кривой спроса G_0^d и новой кривой предложения G_1^s — точка E_1 (см. рис. 2.2). Таким образом, большее количество золота будет доступно по меньшей цене как для денежных, так и для неденежных целей.

Напротив, последующее открытие новых областей применения золота, например, в производстве полупроводников в XX в., увеличит спрос на золото при любой его цене, что приведет к повышению его покупательной способности, т. е. к дефляции (снижению уровня номинальных цен). Кривая спроса на золото сдвинется вправо, и новой точкой равновесия станет точка, лежащая на пересечении новой кривой спроса G_1^d и кривой предложения G_1^s — точка E_2 (см. рис. 2.2). Таким образом, в результате последовательного увеличения предложения и спроса на золото будет наблюдаться рост в равновесном объеме потребления золота и рост в его цене. Величина прироста потребления и роста (а может быть, и снижения) цены золота будет зависеть от конкретных величин в изменении спроса и предложения золота.

На практике система золотых денег имела встроенные регуляторы, позволявшие сократить негативные инфляционные и дефляционные процессы, поскольку золото могло свободно перетекать из сферы обращения в сферу накопления и наоборот, а также свободно перемещаться между странами.

2.3. Полноценные деньги и их формы

Начиная с 600—300 гг. до н. э. на смену товарным деньгам приходят полноценные деньги.

Полноценные деньги — это вид денег, представляющий собой денежные знаки, покупательная способность которых прямо или косвенно основана на стоимости драгоценного металла, например золота или серебра.

Денежные знаки, покупательная способность которых прямо основана на стоимости драгоценного металла, являются *полноценными деньгами* в точном соответствии со значением данного термина. Денежные знаки, покупательная способность которых косвенно основана на стоимости драгоценного металла, являются *представителями полноценных денег* или разменными деньгами.

У полноценных денег номинал, обозначенный на лицевой стороне, должен совпадать с их рыночной товарной стоимостью. У представителей полноценных денег номинал значительно выше их товарной стоимости, но они предусматривают обязательный обмен по фиксированному курсу на полноценные деньги.

Основными *формами полноценных денег* являются: (1) слитки; (2) монеты; (3) банкноты. На рис. 2.3 представлена классификация полноценных денег.

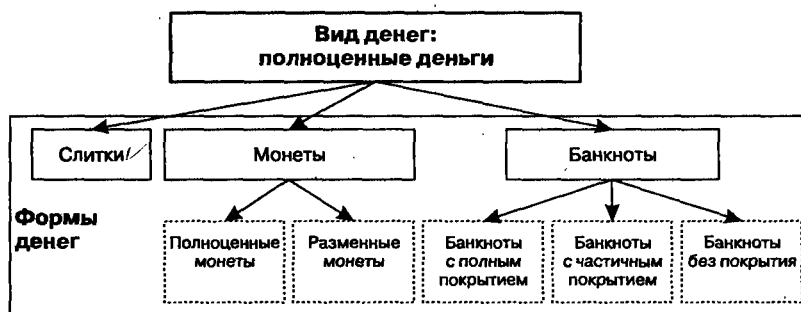


Рис. 2.3. Классификация полноценных денег

Слитки. Первые полноценные деньги выпускались в форме слитков. Для того чтобы преодолеть неудобства, связанные с определением количества и качества металла, содержащегося в слитке, верховные правители стали клеймить слитки, удостоверяя чистоту металла и его вес. В различных источниках по истории денег можно найти сведения о том, что первые слитки металлов, подтвержденные определенным клеймом, получили широкое хождение в Древнем Вавилоне и Египте. Недостатками металлических полноценных денег в слитках являлись слабая делимость и ограниченная транспортабельность.

Монеты. В отличие от товарных денег и немаркированных слитков металла монеты были первым достаточно универсальным платежным средством. Поскольку их качество и вес удостоверялись пробой, они были узнаваемы, долговечны, делимы и транспортабельны.

Геродот считал, что первые монеты были введены в обращение в Лидийском царстве в 640–630 гг. до н. э. Тогда лидийский царь Крез отчеканил из природного сплава золота и серебра монеты квадратной формы. В 550 г. до н. э. в Лидийском царстве стали производить полноценные золотые и серебряные монеты. Приблизительно в то же время первые монеты были отчеканены на о. Эгина в Древней Греции. Они имели ограниченное распространение в Лидии и Греции. Позднее, в 600–300 гг. до н. э., в Китае были выпущены первые монеты округлой формы. В 275–269 гг. до н. э. серебряные монеты получили хождение в Римской империи и далее распространились

по ее колониям. Начиная с 800—900 г. н. э. в большинстве европейских стран, в том числе и на Руси, появляется собственная монетная чеканка, и монеты начинают активно обращаться по всей Европе.

Круглая форма монеты оказалась самой удобной, и со временем лицевая сторона такой монеты стала называться аверс (от франц. *avers*), оборотная — реверс (от франц. *revers*), ребро — гурт. Поскольку весовое содержание первых монет совпадало с отчеканенным на них номиналом, нередко наименование весовой единицы повторялось в денежной, например гривна, фунт и т. д.

Помимо полноценных монет, в обращении находились *разменные монеты*. Они представляли собой дробные части полноценных монет. Обычно чеканка разменных монет происходила в закрытом порядке из принадлежащего государству металла на государственном монетном дворе.

При снашивании полноценных монет в процессе использования, при порче монет частными или государственными эмитентами происходило уменьшение их весового содержания. При этом монеты продолжали обращаться по прежнему номиналу. Это быстро натолкнуло на мысль о возможности фальсификации монет, т. е. целенаправленной чеканки неполноценных денег. У неполноценных монет номинальная стоимость выше их товарной (внутренней) стоимости. Однако в отличие от полноценных денег неполноценные монеты не предусматривали никакого обмена на полноценные деньги.

Монетный доход. Чеканка неполноценных монет приносила монетный доход. *Монетный доход* — это разность между номиналом монеты и рыночной стоимостью металла, который был затрачен на ее изготовление. В феодальной Европе в средние века правом чеканки монет обладал любой суверенный феодал. Часто доход от чеканки неполноценных монет был главным источником его дохода. Вследствие этого, например, в Северной Италии различные князья соперничали друг с другом в порче монет и Италия того времени завоевала репутацию страны с наилучшими авторами, пишущими о деньгах, и с худшими деньгами.

По мере распространения чеканки монет правительства вскоре обнаружили, что исключительное право на чеканку было не только заманчивым источником дохода, но и важным орудием власти. Недаром еще при римских императорах была твердо установлена прерогатива правителя на чеканку монеты.

Монеты были подобны флагу. Они служили символами могущества. Лик покровителей монеты не только доносили до самых отдаленных частей государства, но и распространяли за его пределы. Первым государем, изобразившим свой профиль на монете, был Александр Македонский¹.

Когда в XVI в. французский политический мыслитель Жан Боден (Jean Bodin) разрабатывал концепцию суверенитета, он рассматривал право на чеканку монет как один из самых важных ее элементов. Регалия (от лат. *regalis* — царский, королевский, государственный) — так называлась по-латыни королевская прерогатива на чеканку монет, разработку руд и сбор таможенных платежей, которые считались самыми важными ее составляющими. По мере образования национальных государств монетная чеканка стала исключительной привилегией правительств и получила название монетной регалии. *Монетная регалия* — это *монопольное право государства чеканить*

¹ Пашкус Ю. Деньги: прошлое и современность. Л.: Изд-во ЛГУ, 1990.

неполноценную монету. Данную прерогативу правительства уже никогда впоследствии не уступали, утверждая, что она необходима для общего блага.

Таким образом, с появлением суверенных государств функции государства относительно денег трансформировались. Если раньше соответствующие государственные органы удостоверяли вес и пробу металла в слитках, а затем в монетах, согласно чему появилось суеверие, что само это действие правительства наделяет деньги ценностью¹, то теперь государство получило неограниченное право на получение монетного дохода от эмиссии неполноценных монет.

Теоретической базой для обоснования эмпирического опыта стали работы европейских экономистов. Французский экономист Николай Оресм в работе «De Origine Natura Jura et Mutationibus Monetarum» (1355) доказывал, что количество драгоценного металла в обращении определяет стоимость валюты. Польский ученый Николай Коперник в работе «Трактат о чеканке монет» (1526) пришел к заключению, что общее количество монет, находящихся в обращении, в большей степени, нежели величина металла, содержащегося в них, влияет на уровень цен и покупательную способность денег.

Проанализировав отмеченные выше наблюдения, английский финансист Томас Грешем в середине XVI в. сформулировал закон, получивший в англоязычной экономической литературе название закона Грешема. Закон Грешема гласит: «Худшие деньги вытесняют из обращения лучшие».

Маржиналистская модель максимизации эмиссионного дохода. На рис. 2.4 приведена маржиналистская модель максимизации эмиссионного дохода в случае монопольного выпуска денег государством².

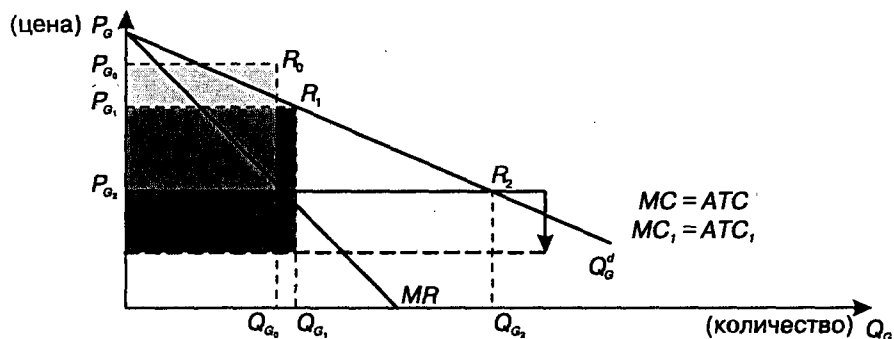


Рис. 2.4. Максимизация эмиссионного дохода в условиях монополии на выпуск денег:

Q_0^d — кривая спроса на золотые монеты; MR — кривая предельного дохода от выпуска золотых монет; MC — кривая предельных издержек выпуска золотых монет; ATC — средние общие издержки выпуска монет

¹ В начале XX в. эта доктрина, истоки которой можно найти в работах древнеримских юристов, была возрождена немецким экономистом Г. Ф. Кнаппом в работе «Государственная теория денег» (1905).

² См.: LeRoy Miller R., VanHoose D. D. Modern Money and Banking. 3rd Ed. New York: McGraw-Hill, 1993.

В условиях, когда государство является монополистом в выпуске золотых монет, оно удовлетворяет спрос на них (Q_G^d), получая предельный доход от их выпуска (MR). Предельный доход выпуска золотых монет представляет собой прирост совокупного дохода в результате увеличения общего объема производства на одну золотую монету. Являясь монополистом в предложении монет, правительство может устанавливать практически любую цену на них (P_{G_0}), измеренную в товарных единицах за одну монету. Поэтому предельный доход, который правительство получает от выпуска золотых монет, зависит от их количества (т. е. ограничивается золотым запасом), а кривая предельного дохода имеет отрицательный наклон.

Предположим, что предельные издержки выпуска золотых монет (MC) постоянны. Предельные издержки выпуска золотых монет представляют собой величину, на которую возрастут совокупные издержки в результате увеличения общего объема производства на одну золотую монету. В таком случае правительство несет одинаковые издержки при выпуске каждой монеты. Кривая предельных издержек будет представлять собой горизонтальную линию, совпадающую с кривой средних общих издержек по всем выпущенным монетам (ATC).

Если цель правительства состоит в максимизации дохода от эмиссии золотых монет без их фальсификации, оно выпускает такое количество полноценных монет, чтобы предельный доход (MR) был равен предельным издержкам (MC) выпуска последней монеты, что соответствует объему выпуска Q_{G_0} . Тогда максимизированный доход правительства от эмиссии денег равен $(P_{G_0} - ATC) \times Q_{G_0}$ (см. рис. 2.4). Таким образом, если цена золотых монет равна 1,5 товарной единицы за одну монету, средние общие издержки выпуска золотых монет составляют 1,0 товарной единицы, а количество выпущенных монет — 25 млн, то максимальная прибыль, которую получит правительство в результате монопольного права на выпуск монет, составит 12,5 млн товарных единиц.

Прибыль от монопольного выпуска денег называется **эмиссионным доходом**, или **сеньоражем**.

Если цель правительства состоит в максимизации дохода от эмиссии фальсифицированных монет, то оно снижает предельные издержки выпуска монет. Происходит эквивалентный сдвиг вниз кривых предельных издержек и средних общих издержек. Теперь кривая предельных издержек представлена MC_1 , а кривая средних издержек — ATC_1 . Объем выпуска монет, максимизирующий доход от эмиссии денег, возрастает до величины Q_{G_1} , а цена, при которой максимизируется этот доход, падает до уровня P_{G_1} . Максимизированный доход правительства от эмиссии денег равен $(P_{G_1} - ATC_1) \cdot Q_{G_1}$ (см. рис. 2.4). Таким образом, если цена золотых монет равна 1,5 товарной единицы за одну монету, средние общие издержки выпуска золотых монет составляют 0,5 товарной единицы, а количество выпущенных монет — 25 млн, то максимальная прибыль, которую получит правительство в результате монопольного права на выпуск монет, составит 25 млн товарных единиц. В результате фальсификации монет доход от эмиссии денег возрастает, что неизбежно приводит к потере ими покупательной способности и инфляции.

Согласно концептуальным положениям маржинализма общественно оптимальный выпуск золотых монет достигается тогда, когда цена золотых мо-

нет равна предельным издержкам выпуска последней монеты. Считается, что оптимума можно достигнуть двумя путями: конкурентным и регулируемым. Первый путь состоит в предоставлении частным фирмам права выпуска золотых монет в условиях свободной конкуренции. В условиях, когда денежная отрасль будет абсолютно конкурентной, кривая постоянных предельных издержек будет совпадать с кривой предложения золотых монет, выпускаемых этой отраслью. На графике (см. рис. 2.4) равновесную цену золотых монет на конкурентном рынке характеризует точка R_2 , в которой кривая предложения золотых монет, выпущенных отраслью, пересекает кривую спроса на золотые монеты Q_C^d . Равновесную цену монеты отражает P_C , товарных единиц за одну монету. При такой цене общественно оптимальное предложение золотых монет равно Q_C .

Второй путь достижения общественно оптимального выпуска денег состоит в том, что правительство выбирает такой объем выпуска, при котором цена монеты соответствует предельным издержкам выпуска. Тогда общественно оптимальное количество по-прежнему будет равно Q_C , (см. рис. 2.4). При этом правительство получит нулевой доход от эмиссии денег.

Теоретическая дискуссия по вопросу о выборе между конкурентным и монопольным выпуском денег в обращение велась в 1970—1980-е гг. В целом аргументы в пользу конкуренции валют совпадали с общими аргументами в пользу конкуренции. Известные западные экономисты Ф. Хайек¹, Б. Клейн², Р. Вабель³, Л. Уайт⁴ и др. гипотетически полагали, что конкуренция между валютами способна обеспечить рыночных участников деньгами с более высокими качествами, абсолютно ликвидными и стабильными (предсказуемыми) в сохранении стоимости.

Р. Вабель высказал аргумент, что в утверждении, будто конкуренция в денежной сфере приведет к избыточной эмиссии и инфляции, смешиваются понятия цены приобретения денег (величина, обратная уровню цен) и цены держания денег (издержки удобства). Поскольку деньги являются активом, который находится на руках у населения, спрос на него зависит от цены его держания. Издержки держания денег растут, когда падает их покупательная сила в процессе инфляции. Таким образом, по мнению Р. Вабеля, имея выбор, участники рынка, по-видимому, предпочли бы производить обмен и урегулировать контракты (особенно контракты с платежами в будущем) с помощью более надежного средства обмена.

По мнению Ф. Хайека, деньги — обычный коммерческий товар, и потому его следует производить рыночным способом. Однако было бы непрактично разрешать выпускать на конкурентной основе денежные знаки одного и того

¹ Hayek F. A. Denationalisation of Money — the Argument Refined: An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies. 2nd Ed. London: Institute of Economic Affairs, 1978.

² Klein B. Competitive Supply of Money // Journal of Money, Credit and Banking. 1975. № 4. November. P. 423—453.

³ Vaubel R. Currency Competition Versus Governmental Money Monopolies // Cato Journal. 1986. № 5 (Winter). P. 927—942.

⁴ White L. H. Competition and Currency: Essays on Free Banking and Money. New York: University Press, 1989.

же наименования, свободно обмениваемые между собой, поскольку никто не смог бы контролировать их количество и, следовательно, отвечать за их ценность. Допустима конкуренция между эмитентами, выпускающими легко отличимые друг от друга виды валют, измеренные в разных единицах. В таких условиях ценность валюты, выпускаемой одним банком, необязательно станет реагировать на предложение других валют со стороны других банков (частных или правительственных). Во власти любого эмитента некоторой валюты должно быть регулирование ее количества таким образом, чтобы сделать ее наиболее приемлемой для публики. Успешное вхождение в такой бизнес будет весьма прибыльным мероприятием, и, по всей видимости, простое стремление к выгоде сможет обеспечить общество лучшими деньгами, чем любое обеспечение, когда-либо дававшееся правительствами. Конкуренция между частными валютами произведет отбраковку плохо обеспеченных и плохо управляемых валют. Останутся те валюты, которые будут наилучшим образом выполнять функции денег: служить средством платежа и сохранять свою стоимость во времени.

Сторонники правительственной монополии, в том числе М. Фридман, декларировали два основных опасения относительно конкуренции денег. Во-первых, это инфляция, во-вторых — транзакционные издержки¹. Поскольку достижения в технологиях значительно снижают издержки производства денег, как полагают противники денежной конкуренции, предложение денег будет расширяться еще быстрее, приводя к росту ценовой нестабильности. Сторонники правительственной монополии на выпуск денег убеждены, что единственные деньги, имеющие статус «натуральной монополии», подобно единственному языку, благоприятствуют развитию торговли.

Исторически правительства пошли по смешанной модели предложения денег, при которой за правительствами сохранилось монопольное право на эмиссию бумажных денег и, следовательно, право на эмиссионный доход, а частным банкам было предоставлено право на создание депозитных денег. Поскольку депозитные деньги можно рассматривать как производную форму от бумажных денег, то в целом можно говорить о победе противников денежной конкуренции.

Банкноты. Расширение объемов товарного производства повлекло за собой рост обменных операций. Полноценные деньги были не в состоянии обеспечить растущие потребности хозяйства в средствах обращения, поэтому возникла потребность во введении новой формы денег — банкнот, которые являлись представителями полноценных денег.

Из истории денег известно, что первые европейские банкноты в 1661 г. выпустил банк Швеции. Банкноты, эмиссия которых регламентировалась государством, появились в Англии в 1694 г.

Самые известные банкноты того времени были выпущены во Франции. В 1705 г. шотландец Джон Ло опубликовал работу, в которой доказывал, что бумажные деньги, эмитируемые и контролируемые государственным банком, способны благотворно повлиять на экономику. Предложение Дж. Ло нашло поддержку во Франции, где в 1716–1720 гг. он организовал частный

¹ Friedman M., Schwartz A. Has Government Any Role in Money? // Journal of Monetary Economics — 1986. № 17. P. 37–62.

банк для выпуска ассигнаций. Данная история примечательна тем, что это была первая в Европе эмиссия фактически ничем не обеспеченных банкнот. Первые российские банкноты появились в обращении при Екатерине II в 1769 г. и по аналогии с французскими назывались ассигнациями.

Банкноты выполняли функцию средства платежа в сфере оптового товарообмена; розничная торговля обслуживалась монетными деньгами.

Когда банки выпускали банкноты, с помощью которых они учитывали торговые векселя, они тем самым просто изменяли форму кредитования. Далее банкноты, выпущенные под краткосрочные кредиты, лишь на некоторое время становились частью обращения. Это обстоятельство обуславливалo подчеркивание важного различия между банкнотами, автоматически исчезающими из обращения, и «неразменными бумажными деньгами», которые не служили в качестве краткосрочных кредитов, а были постоянно действующим средством оплаты товаров и услуг. Вероятно, было бы невозможно добиться, чтобы листочки бумаги, не имеющие сами по себе значимой рыночной ценности, стали общепринятыми деньгами, если бы они не представляли собой квитанцию на какой-либо ценный товар. Чтобы быть принятыми в качестве денег, они должны были вначале почерпнуть свою ценность из какого-то иного источника, такого, как другая форма денег. Банкноты были представителями полноценных денег. Они не имели принудительного курса, но обязательно обменивались на монеты по рыночному курсу.

Таким образом, *банкнота* представляла собой расписку, содержащую требование к банку-эмитенту выдать ее предъявителю указанное в ней количество монет.

История Англии может служить классическим примером эволюции банкнот. В начале в 1787—1817 гг. банкноты выпускали коммерческие банки. Затем их эмиссионную деятельность ограничили определенными размерами. В 1833 г. банкноты Банка Англии объявили законным средством платежа, но эмиссию частных банкнот сохранили. К 1844 г. эмиссия банкнот сосредоточилась в руках государства. В 1844 г. в Англии согласно Акту Р. Пиля появляется институт эмиссионного права.

Эмиссионное право — это право центрального (государственного) банка выпускать денежные знаки без монетарного покрытия и без специального разрешения законодательных органов. Его масштабы измерялись в процентах от объема эмиссии покрытых банкнот. Во Франции институт эмиссионного права был введен в 1848 г., в России — в 1897 г., в США — в 1916 г. Таким образом, правительственная монополия на выпуск денег, первоначально распространявшаяся только на монеты (поскольку это была единственная используемая форма денег), стала распространяться и на банкноты.

Следует отметить, что в большинстве стран введение банкнот в обращение было связано с большими трудностями. Поэтому правительства прибегали к самым жестоким мерам. Так, от Марко Поло мы узнаем, что в XIII в. китайский закон карал смертью за отказ принимать императорские бумажные деньги. Во Франции за отказ принимать французские ассигнации предусматривалось двадцать лет каторги, а в некоторых случаях — смертная казнь. В Англии нормативные акты предписывали рассматривать отказ принимать правительственные деньги как государственную измену.

Поскольку банкноты являлись представителями полноценных денег, они предусматривали определенный порядок обеспечения их эмиссии, который мог быть прямым и косвенным. К *прямому обеспечению* относится обеспечение монетами, отчеканенными из драгоценных металлов, или векселями. К *косвенному обеспечению* относится обеспечение банкнот обязательством государства принимать их в уплату налоговых и прочих платежей. В зависимости от обеспечения выделяли три вида банкнот: с полным покрытием, с частичным покрытием и без покрытия.

Банкноты с полным покрытием имели полное прямое покрытие, разменивались на золото в неограниченном количестве (разменный курс был рыночным), эмитировались частными и государственными банками в неограниченном количестве; встроением лимитом такой эмиссии был официальный золотой запас.

Банкноты с частичным покрытием имели прямое обеспечение, которое состояло из драгоценных металлов и векселей. Обменивались на золото в неограниченном количестве (курс обмена был ниже номинала), эмитировались государственным банком, деятельность которого ограничивалась институтом эмиссионного права.

Банкноты без покрытия не имели прямого обеспечения, их размен на монеты не производился, они признавались государственным долгом; право эмиссии дополнительных денежных знаков сохранялось за государственным банком и периодически перематрировалось в сторону повышения.

Со временем банкноты эволюционировали от первой формы к третьей. Их постепенная смена была следствием непрерывной эмиссии, что при ограниченности официальных золотых резервов приводило к невозможности размена всех выпущенных банкнот на золото. В 1976 г. демонетизация золота была закреплена международными договоренностями. Банкноты окончательно трансформировались в неразменные бумажные деньги.

2.4. Неразменные деньги и их формы

Неразменные деньги представляют собой денежные знаки, замещающие в обращении полноценные деньги и выступающие как знаки кредита. Можно выделить три основные формы неразменных денег: *бумажные деньги (наличные деньги)*, выпускаемые правительством, *депозитные деньги*, выпускаемые депозитными институтами, и *электронные деньги*, выпускаемые специализированными финансовыми институтами. Различия между ними носят целевой характер. Как правило, *наличные и электронные деньги* эмитируются для потребительских нужд. *Депозитная эмиссия имеет иной характер: депозитные деньги даются на время для производственных нужд.* Поэтому последствия эмиссий разных видов денег также различны.

В основе широкого хождения неразменных денег лежат три основные причины. Две из них имеют экономическую природу и одна — юридическую. Во-первых, неразменные деньги являются деньгами, поскольку люди их признают в качестве средства обмена на товары и услуги. Это общественное признание основано на доверии к эмитентам, базирующемся на долгосрочном опыте осуществления хозяйственных расчетов. Во-вторых, неразменные деньги обладают предсказуемой покупательной стоимостью, которую можно оценить, руко-

водствуясь темпами инфляции. В-третьих, наличные деньги являются законным средством платежа, т. е. обязательством государства, а депозитные и электронные деньги являются долговым обязательством их эмитента.

Все формы неразменных денег предусматривают юридическую ответственность за отказ от исполнения взятых денежных обязательств.

Классификация неразменных денег представлена на рис. 2.5.

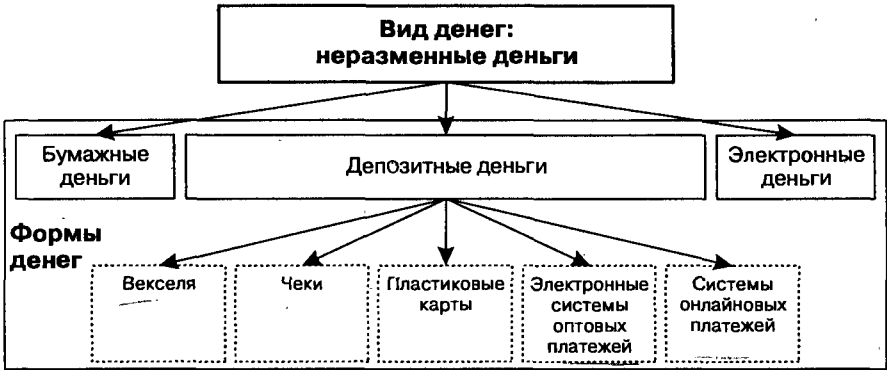


Рис. 2.5. Классификация неразменных денег

Векселя. Особое место в системах неразменных денег занимают векселя. *Вексель — это безусловное письменное обязательство должника уплатить обозначенную на нем сумму в указанный срок.*

В соответствии с традициями советской, а позднее и российской политэкономической школы векселя относятся к кредитным деньгам. Действительно, в качестве кредитно-расчетного средства вексель выступает неким прообразом банкнот, а позднее — и бумажных денег. Однако в современной экономической теории векселя рассматриваются в большей степени как ценные бумаги, выступающие в качестве инструмента коммерческого кредитования, а не денег. В то же время значение финансовых векселей в денежном обращении России и других развивающихся стран в качестве расчетного средства достаточно высоко.

Первые упоминания о векселях относятся к 1160—1200 гг. н. э. В то время в Англии стали использоваться деревянные таблички в качестве средства кредитования. В XI—XII вв. векселя активно использовались в Италии во время проведения торговых ярмарок. В Российской империи законодательное оформление вексельного обращения связано с введением в действие Вексельного устава в 1729 г. В настоящее время форма векселя, порядок его выставления, оплаты, обращения, права и обязанности сторон регулируются нормами национального вексельного законодательства, которое основывается на Едином вексельном законе (ЕВЗ), принятом Женевской вексельной конвенцией в 1930 г.

Вексель как разновидность долговых обязательств обладает специфическими особенностями: а) *абстрактностью* (на векселе не указывается конкретный вид сделки, а вместе с ним источник возникновения долга); б) *беспорностью* (безусловная оплата долга, включая принудительные меры после составления нотариусом акта о протесте); в) *обращаемостью*

(используется вместо наличных денег как платежное средство при передаче векселя другим лицам с передаточной надписью на его обороте). Это создает возможность взаимного зачета вексельных обязательств.

По характеру возникновения векселя бывают коммерческими и финансовыми. *Коммерческий вексель* основан на реальных торговых сделках и является основой развития коммерческой формы кредитования. *Финансовый вексель* не имеет реальной основы и часто рассматривается как денежный суррогат. Он применяется при предоставлении денег в долг. Одной из разновидностей финансового векселя являются *казначейские векселя*, выпускаемые государством для покрытия бюджетных расходов.

По своему характеру вексель может быть простым и переводным. *Простой вексель* является обязательством векселедателя оплатить векселедержателю определенную сумму в установленный срок. *Переводной вексель* (тратта) представляет собой приказ векселедержателя (трассанта), адресованный плательщику (трассату), уплатить указанную сумму третьему лицу (ремитенту).

Вексель как денежный инструмент способствует сокращению объема неплатежей между хозяйствующими субъектами, служит инструментом мобилизации свободных денежных ресурсов юридических и физических лиц, является объектом залога при кредитовании. Тем не менее, вексельное обращение имеет свои границы. Во-первых, у векселя ограниченный срок обращения. Во-вторых, векселем нельзя осуществлять выплату заработной платы и других регулярных доходов, а также платежи в бюджет. В-третьих, вексель не может быть использован в нескольких платежных операциях. В-четвертых, вексель обслуживает только оптовую торговлю. В-пятых, в вексельное обращение вовлекается ограниченный круг лиц. Отмеченные выше границы вексельного обращения не позволяют векселю выполнять основные денежные функции и, следовательно, рассматриваться в качестве денег.

Бумажные деньги. Первые бумажные деньги появились в Китае в период правления императора Хина Тсюнга (Hien Tsung) в 806—821 гг. н. э. На протяжении XIII—XIV вв. бумажные деньги получают широкое распространение на территории Китая, Монголии, Персии и Японии. Первые бумажные деньги выпускались из древесной коры, на них наносились различные знаки и печати, подтверждающие покупательную способность. Китай стал первой ареной гиперинфляции вследствие чрезмерной эмиссии бумажных денег. По этой причине в 1455 г. хождение бумажных денег на территории Китая было запрещено.

Современные бумажные деньги характеризуются тремя признаками: *неразменностью, наличием принудительного курса и беспроцентностью*. В настоящее время значительная часть неразменных денег в развитых странах выпускается в форме наличных денег. Около 95—97% от общего объема составляют бумажные деньги, выпускаемые правительствами или центральными банками. Оставшаяся часть — 3—5% от общего объема — выпускается в виде разменных монет, как правило, от лица казначейства. Например, в США в 1999 г. объем наличных денег, находящихся в обращении, составлял 628,4 млрд долл., из них банкноты — 601,2 млрд долл., или 95,48%, а монеты —

27,2 млрд долл., или 4,52%¹. В России на 1 июня 2002 г. наличные деньги составляли около 36% (607,5 млрд руб.) денежного агрегата М2 (1686 млрд руб.)².

Поскольку эмиссия наличных денег монополизирована государством, потенциально наличные деньги могут выпускаться в любом количестве. Например, американская валюта в настоящее время обеспечена золотовалютными резервами только на 4–5%. Суммарное золотовалютное и товарное обеспечение американской валюты составляет не более 20–25%. Между тем данная ситуация не представляет реальной угрозы для денежного обращения США. Дело в том, что подавляющая часть наличной долларовой массы (около 60%) находится в руках нерезидентов США и равномерно распределена по всему миру. Большинство из держателей не имеют спекулятивных мотивов.

На протяжении второй половины XX в. значение бумажных денег в качестве средства платежа в развитых странах неуклонно снижалось. Это было связано с повсеместным замещением в платежном обороте наличных денег депозитными деньгами. Параллельно уменьшался и государственный доход от эмиссии наличных денег. Если в 1982 г. эмиссионный доход (в процентах к ВВП) составлял в США 0,8%, в Великобритании — 0,6, в Германии — 0,9%³, то в 1994 г. для тех же стран он составлял соответственно 0,4%, 0,3 и 0,5%⁴. В настоящее время вместе с активным развитием депозитной деятельности различных финансовых институтов, а также с появлением электронных денег ожидается дальнейшее сокращение потребности в бумажных деньгах.

Депозитные деньги. Возникновение депозитных денег исторически связано с развитием банковской системы и осуществлением банковских операций по учету векселей. Они представляют собой числовые записи определенной денежной суммы на счетах клиентов в банке. Первоначально депозитные деньги появлялись при предъявлении владельцами векселя его к учету в банк, в результате чего банк вместо выплаты суммы долга банкнотами открывал владельцу векселя счет. На таком счете фиксировалась причитающаяся сумма денег, и с этого счета осуществлялись платежи путем их списания. В настоящее время депозитные деньги чаще всего являются путем внесения наличных денег в кассу банка и открытия текущих банковских счетов.

Сегодня ряд финансовых институтов имеет право выпускать неразменные деньги в форме открытия транзакционных (текущих, чековых, карточных) счетов, которые получили название депозитных денег. Банки, ссудосбе-

¹ Statistics on Payment Systems in the Group of Ten Countries. Basel: Bank International Settlements, 2001.

² Денежная масса (национальное определение) в России в 2002 г. Центральный Банк России, <http://www.cbr.ru>

³ Gros D. Seigniorage in the EC: The Implications of the European Monetary System and Financial Market Integration. — International Monetary Fund. Working Paper № WP/89/7. 1989. Jan. 23.

⁴ Implication for Central Banks of the Development of Electronic Money. Basel: Bank International Settlements, 1996.

регательные ассоциации, кредитные союзы в большинстве развитых стран предоставляют клиентам возможность открывать текущие счета. Все эти депозитные учреждения являются частными. На долю депозитных денег приходится от 55 до 80% денежного агрегата M1 — массы «денег для сделок». В России только банки имеют право выпускать неполноценные деньги в форме открытия текущих депозитов. На долю депозитных денег в 2001 г. в России приходилось около 75% денежного агрегата M2 — денежной массы в обращении. Управление депозитными деньгами чаще всего осуществляется при помощи чека, пластиковой карты или систем дистанционного доступа к банковским счетам. Платежи на крупные суммы производятся с использованием оптовых электронных платежных систем. Следует заметить, что данные платежные инструменты сами по себе не добавляют в обращение денег. Они являются денежными документами, обуславливающими проведение расчетных операций, которые характеризуются разной степенью рентабельности и удобства, так как за каждой из них стоит своя *платежная система*, институциональная структура, через которую осуществляются финансовые сделки между субъектами хозяйства.

Чеки. Чек представляет собой денежный документ установленной формы, содержащий безусловный приказ чекодателя кредитному учреждению о выплате держателю чека указанной в нем суммы. Чеки используются физическими и юридическими лицами для взаимных расчетов. Первое упоминание о них относится к 1659 г., когда в Лондоне был выписан чек на имя господина Делбо (Mr. Delboe). Однако широкое распространение чеки получили лишь в конце XIX в. с активным развитием депозитных операций банками развитых стран. Уже к 1890 г. в США с помощью чековых счетов осуществлялось около 90% всех трансакций. Как правило, плательщиком по чеку выступает банк или другой кредитный институт, в котором помещен счет плательщика. Можно выделить три основных функции чека: он а) служит средством получения денег в банке с текущего счета; б) выступает средством обращения и платежа при приобретении товаров и погашении долгов во взаиморасчетах между юридическими и физическими лицами; в) является инструментом безналичных расчетов, значительно сокращая объем наличных денег в обороте. Особенностью чека как платежного инструмента является то, что он должен быть физически предъявлен в банк для оплаты. Таким образом, появляется неинкассированный остаток — флот (float), по которому чекодатель пользуется кредитом.

В современных развитых странах чеки играют важную роль, особенно в тех из них, в которых в силу платежных традиций широкое развитие получили филиальные сети кредитных учреждений. К таким странам относятся США, Канада, Великобритания и др. В США чеки опосредуют около 70% всего объема безналичных платежей и составляют около 11% их стоимости. В Канаде чеки опосредуют около 32% всего объема безналичных платежей и составляют около 22% их стоимости.

В 2000 г. в США было выписано около 70 млрд чеков, что составляет $\frac{1}{5}$ числа сделок с наличными деньгами. Подавляющее число чеков (более 50%) было выписано физическими лицами. Такие чеки называются *персональными*. Около 40% чеков было выписано коммерческими предприятиями. Такие чеки называются *коммерческими*. Около 5% чеков было выписано федеральными и местными органами власти. Такие чеки называются *правительствен-*

ными. В настоящее время чеки обрабатываются в специальных клиринговых центрах, где имеются счета практически всех банков.

Чеки обладают двумя основными преимуществами перед наличными деньгами. Во-первых, чеки можно выписывать на любую сумму (т. е. сумму в пределах остатка на банковском счете или кредитного лимита). Во-вторых, чеки удобны в обращении, а при потере их можно восстановить. Кроме того, в отличие от пластиковых карт или электронных денег для обслуживания чеков не требуется использовать электронную идентификационную сеть, включающую систему авторизационных центров, банкоматов, электронных терминалов и т. д. Широкому распространению чеков способствует существующая в ряде развитых стран система законодательных актов, защищающая права лиц, принимающих чеки. В силу этого на протяжении всего XX в. происходило постепенное увеличение доли расчетов чеками.

Чеки можно подразделить на: *именные* (выписанные на определенное лицо без права передачи другому), *ордерные* (составленные на определенное лицо, но с правом передачи другому лицу по индоссаменту) и *предъявительские* (выписанные без указателя получателя, а обозначенная в них сумма должна быть выплачена предъявителю чека).

В ряде случаев для подтверждения платежеспособности чекодателя чеки могут быть акцептованы, т. е. банк с помощью специальной надписи удостоверяет подпись клиента и гарантирует оплату указанной в чеке суммы. Такие чеки называются *акцептованными* или *удостоверенными*. Существуют и другие способы подтверждения платежеспособности клиента, выписавшего чек. Например, в Европе широкое распространение получили еврочеки, которые представляют собой стандартизированные чеки, выпускаемые банками — членами международной организации еврочек и сопровождаемые специальной гарантированной карточкой — карточкой еврочека (euro card). Такая карта гарантирует оплату чека в пределах установленного лимита, а также может быть использована для снятия наличных денег в банкоматах. Наибольшее распространение сегодня имеют ордерные акцептованные чеки.

Несмотря на отмеченные достоинства, чековому обращению свойствен ряд недостатков. В частности, повсеместное использование чеков в качестве средства обращения и платежа создало большие сложности в их обработке (проверка подлинности чеков, подписей на них и т. д.). Кроме того, увеличение объема операций, связанных с инкассацией чеков, требует значительного числа квалифицированных банковских служащих, что удорожает процедуру обработки чеков.

Особую разновидность чеков представляют дорожные чеки. *Дорожный чек* — это стандартизированный денежный документ, выписанный в местной или иностранной валюте, обычно используемый при поездках за рубеж для оплаты товаров и услуг или получения наличных денег. Дорожные чеки, как правило, инкассируются по более выгодному курсу, чем происходит обмен наличных денег. По своей природе дорожные чеки являются предоплаченными финансовыми продуктами. Они деноминируются в основных конвертируемых валютах. Во всех агентствах компании, выпустившей дорожный чек, они обналичиваются без комиссионных. Их особенность состоит в том, что они являются именными и требуют при расчетах личного подтверждения подлинности. Когда владелец дорожного чека расплачивается им или обменивает его на наличные деньги, он делает контрольную подпись в присутст-

вии кассира. Основными эмитентами дорожных чеков выступают крупнейшие международные кредитные компании «American Express», «VISA», «Thomas Cook» и др.

↳ **Пластиковые карты.** С развитием во второй половине XX в. платежных систем, позволяющих осуществлять розничные платежи в электронной форме, появляется новый платежный инструмент — пластиковая карта. **Пластиковая карта** — это именной денежный документ, выпущенный банком или иной специализированной организацией, удостоверяющий наличие в соответствующем учреждении счета владельца пластиковой карты и дающий право на приобретение товаров и услуг по безналичному расчету.

Банковские карты появились в начале 50-х гг. XX в. В настоящее время в обращении находится свыше 2,7 млрд банковских карт, которые выпускаются преимущественно международными платежными системами или кредитными компаниями. Крупнейшими международными карточными платежными системами являются VISA International (более 21 тыс. банков) и Europay International (более 28 тыс. банков). На их долю приходится около 80% всех банковских карт. Особым видом платежных карт являются карты туризма и развлечений, эмитентами которых являются кредитные компании, такие, как «American Express», «Diners Club» и др. Как правило, данный вид карт предназначен для состоятельных граждан и предоставляет своим держателям помимо платежных возможностей, повышенные кредитные лимиты, дополнительные льготы и скидки при бронировании авиабилетов, отелей и т. д. В настоящее время на долю карточных расчетов в США приходится около 26% всего объема безналичных платежей и всего 0,2% их стоимости.

Можно выделить три основных функции пластиковой карты: 1) является инструментом безналичных расчетов, значительно сокращая объем наличных денег в обороте; 2) выступает средством платежа при приобретении товаров и погашении долгов во взаиморасчетах между юридическими и физическими лицами; 3) служит инструментом получения денег с расчетного счета практически в любое время.

↳ **Электронные системы оптовых платежей.** Данные системы используются для проведения сделок на крупные суммы. **Электронные системы оптовых платежей** представляют собой платежные системы, позволяющие осуществлять в электронной форме платежные операции большой стоимости между банками, коммерческими компаниями и государственными учреждениями. Расчеты осуществляются с использованием транзакционных счетов кредитных организаций, поэтому такие оптовые системы оперируют депозитными деньгами. Электронные системы оптовых платежей появились в конце 1960-х гг. и получили широкое распространение в 1970—1980-е гг. Основными их элементами являются:

1) клиринговые расчетные системы, которые производят взаиморасчет по счетам своих клиентов (неттинг) в определенный момент времени, как правило, по окончании рабочего дня. Такие системы могут быть двусторонними и многосторонними. Основными недостатками таких систем являются недостаточная оперативность в проведении платежей, а также наличие риска ликвидности;

2) валовые системы расчетов в режиме реального времени. В настоящее время эти системы уже заменили неттинг во многих странах. С их появлением риск ликвидности и системный риск банковского сектора значительно

но снизились. В Европейском союзе функционируют две региональные суперсистемы, соединяющие между собой RTGS государств — членов Союза — TARGET и Euro I. В отдельных странах, прежде всего в США, где действует клиринговая система CHIPS, неттинг-системы трансформируются в гибридные, которые осуществляют неттинг с коротким циклом (через небольшие промежутки времени).

Двумя крупнейшими системами электронных оптовых платежей в США являются CHIPS и FedWire. Система CHIPS (Clearing House Interbank Payment Systems) — это межбанковская система клиринговых расчетов, в которой расчеты производятся через резервные счета своих клиентов. Она находится в частной собственности и действует по гибриднему принципу, базируясь на клиринговой системе с коротким циклом. Средняя величина транзакции в системе CHIPS в 1999 г. составляла около 5 млн долл. Общий объем транзакций составлял 297,934 млрд долл. (32,0% от ВВП). В 1999 г. система объединяла 77 кредитных учреждений.

Система FedWire — это клиринговая сеть, которой владеет и управляет Федеральная резервная система (ФРС) США. Все депозитные учреждения, которые должны хранить резервы в ФРС, имеют доступ к системе FedWire. Система осуществляет переводы средств в режиме реального времени. Средняя величина транзакций в FedWire составляла в 1999 г. около 3,5 млн долл. Общий объем транзакций составлял 343,382 млрд долл. (36,9% ВВП). В 1999 г. FedWire насчитывала около 10 000 членов.

Особенностью данных систем электронных оптовых платежей является специализация на различных типах сделок. В системе CHIPS большинство переводов связано с внешней торговлей и сделками с евровалютой. В системе FedWire основными типами сделок являются: перевод федеральных фондов из одних депозитных учреждений в другие; покупка и продажа государственных ценных бумаг.

Можно выделить три основных достоинства электронных систем оптовых платежей: увеличение скорости взаиморасчетов; снижение себестоимости платежных операций; упрощение обработки банковской корреспонденции.

Системы онлайнных платежей. В настоящее время в связи с активным развитием электронной экономики все большее распространение получают системы онлайнных платежей (системы онлайнного банкинга). *Системы онлайнных платежей* представляют собой новые электронные платежные системы, позволяющие напрямую в режиме реального времени осуществлять платежи со счета плательщика и зачислять денежные средства на счет получателя. Системы онлайнных платежей могут использоваться для проведения платежей как в рамках традиционной, так и в рамках электронной экономики. В настоящее время одними из наиболее развитых направлений развития онлайнных платежей являются системы онлайнного банкинга.

Электронные деньги. Последние годы XX в. ознаменовались новым этапом в развитии товарно-денежных отношений: появлением новой формы кредитных денег — электронных денег (emoney). К основным причинам их создания относятся желание снизить транзакционные издержки денежного обращения как в рамках традиционной, так и в рамках электронной экономики и электронный сеньораж. Несмотря на значительное количество различ-

ных систем электронных денег, на их долю в развитых странах в 2001 г. приходилось не более 1% объема денежного агрегата M1.

Сущность электронных денег можно рассматривать с двух сторон: как предоплаченный финансовый продукт и как денежную стоимость, выраженную в валютных единицах и хранящуюся в электронной форме в электронном устройстве, находящемся во владении клиента. Электронные деньги не связаны с каким-либо счетом в финансовом учреждении и являются беспроцентным обязательством их эмитента, поэтому их не следует рассматривать как разновидность депозитных денег.

Издержки обмена. Поскольку приобретение любых товаров или услуг связано с расходами, то основная причина смены одного вида денег другим — минимизация таких расходов. Расходы, связанные с приобретением товаров или услуг, выражаются как в расходовании времени на ожидание самой возможности совершить обмен, так и в расходовании средств, связанных с осуществлением самого обмена. Издержки, которые несет покупатель, ожидая возможность совершить обмен на необходимый ему товар или услугу, называются *издержками ожидания* (waiting cost). Издержки сверх цены, которые будет нести покупатель при совершении покупки товара или услуги, называются *транзакционными издержками* (transaction cost).

Помимо издержек ожидания и транзакционных издержек, в издержки обращения, как правило, включаются расходы по их хранению, транспортировке, пересчету, обеспечению сохранности денег.

Транзакционные издержки наличных денег достаточно низки и составляют в США менее 0,1–0,2 долл. за транзакцию. Средние транзакционные издержки по платежам депозитными деньгами значительно отличаются в зависимости от того, с помощью какого платежного инструмента они были сделаны. По кредитным картам и чекам транзакционные издержки в США составляют в среднем 2,6 долл., а по дебетовым картам — 0,62 долл. (т. е. от 25 до 40% издержек платежей по чекам). Считается, что транзакционные издержки по платежам с использованием электронных денег будут составлять от 100 до 150% стоимости расчетов с использованием наличных денег¹. Однако управление наличными деньгами в отличие от управления депозитными и электронными деньгами обходится очень дорого. Так, например, измеренные ежегодные издержки по управлению наличными деньгами в США составляют 60 млрд долл. Таким образом, суммарные издержки денежного обращения в случае с наличными деньгами будут значительно выше, чем в случае с депозитными и тем более электронными деньгами. Современная эволюция кредитных денег состоит в постепенном сокращении доли наличных денег в обращении развитых стран и их последовательном замещении расчетами депозитными и электронными деньгами.

2.5. Денежные суррогаты и их роль в российской экономике

Одним из критериев степени развитости денежного обращения страны является наличие или отсутствие в обращении заменителей денег, денеж-

¹ Humphrey D. The Workshop «Promoting the Use of Electronic Payments». Chicago, Illinois. 2000. October 10–11.

ных суррогатов. *Денежные суррогаты* — это заменители официальных форм денег, вводимые в обращение хозяйствующими субъектами произвольно с целью осуществления платежей. Общим для денежных суррогатов является то, что они выполняют функцию средства платежа, но не служат средством сбережения и не определяют пропорцию обмена товаров (т. е. не выполняют функцию счетной единицы). Отнесение того или иного платежного средства к денежному суррогату часто продиктовано чисто юридическим основанием. В действительности существует важный экономический критерий такого подразделения. Денежные суррогаты в отличие от денег не обладают абсолютной ликвидностью, поскольку имеют ограниченное обращение. Таким образом, денежные суррогаты обладают невысокой ликвидностью. Кроме того, денежные суррогаты не могут обеспечить сохранение покупательной способности, поскольку во вторичном обращении принимаются с дисконтом, т. е. по цене ниже номинала.

Многие экономисты считают, что основная причина появления денежных суррогатов в обращении состоит в нехватке официальных денежных знаков, приводящей к кризису платежей. Однако существование денежных суррогатов может быть связано и с другими причинами, например с появлением новых, еще законодательно не признанных форм денег, таких, как банкноты в середине XIX в. и электронные деньги в конце XX в. Подобные денежные знаки будут денежными суррогатами в юридической интерпретации, однако они будут выполнять основные денежные функции в хозяйственном обороте и фактически будут «новыми» деньгами.

Если анализировать основную причину появления денежных суррогатов — нехватку официальных денежных знаков, то она, как правило, является следствием проведения чрезмерно жесткой денежно-кредитной политики, направленной на устранение негативных инфляционных ожиданий. Основным показателем, характеризующим степень насыщенности экономики деньгами, выступает коэффициент монетизации — процентное соотношение показателя денежной массы и ВВП. По различным оценкам коэффициент монетизации в 1990-е гг. в России составлял от 12 до 20%, в то время как в развитых странах это соотношение составляет 60–70% и более. Важной причиной внедрения денежных суррогатов в обращение являлся разрыв хозяйственных связей.

В условиях, когда в 1990-е гг. в России наличная денежная масса была искусственно занижена, но при этом составляла более 35% от общего объема денежных средств в обращении, безналичные средства платежа, выраженные в рублях, использовались крайне слабо, а электронные деньги не использовались вообще, произошел возврат к многовалютной системе, существовавшей в дорыночной централизованной экономике. Место многих типов рублей заняли многие типы денежных суррогатов, что привело к нарушению одного из фундаментальных принципов МВФ — «одна страна — одна валюта».

К суррогатной денежной эмиссии в 1994–2001 гг. относились те финансовые и бюджетные инструменты, которые удовлетворяли следующим условиям: неденежная форма; наличие функции платежного средства и/или средства обмена; отсутствие мгновенной ликвидности; определенная принудительность приема экономическими субъектами; высокие дисконты при вторичном обращении.

В зависимости от специфики организации денежных отношений и характера их участников денежные суррогаты можно разделить на: государственные (казначейские обязательства, налоговые льготы, региональные деньги и др.); коммерческие (финансовые векселя, расписки и др.) и прочие (жетоны метро, талоны, товарные документы и т. д.).

В результате широкого использования денежных суррогатов покупательная способность различных средств, обращающихся в России, и соответственно цены на одну и ту же продукцию, выраженные в одних и тех же рублях, различались в 1,5–2 раза.

Последствиями использования денежных суррогатов в России являлись: а) широкое замещение денег в качестве средства платежа; б) скрытые убытки предприятий как по времени получения средств, так и по фактически поступающим суммам; в) уклонение от налогов, приводившее к снижению поступления средств в бюджет и усилению его дефицита; г) стимулирование завышенных отпускных цен по сравнению с рыночными ценами и как следствие — провоцирование инфляции; д) деформация товарного векселя как инструмента коммерческого кредитования в России.

Следует заметить, что, несмотря на потери в ходе финансового кризиса 1998 г., финансовый сектор в России сохранил обособленную сферу обращения, обслуживаемую рублями и долларами. Реальный сектор российской экономики образовал уникальную, относительно автономную платежную систему, где до сих пор функционируют денежные суррогаты, необеспеченный коммерческий кредит и бартер.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определение следующим ключевым понятиям: бартер, система чистого бартера, система торгового бартера, товарные деньги, полноценные деньги, неполноценные деньги, монетная регалия, представители полноценных денег, эмиссионное право, сеньораж, банкнота, банкнота с полным покрытием, банкнота с частичным покрытием, неразменные кредитные деньги, вексель, бумажные деньги, депозитные деньги, электронные деньги, денежные суррогаты.

Вопросы для обсуждения

1. Перечислите основные недостатки бартерной формы обмена.
2. Назовите основные виды и формы денег.
3. Объясните, что такое транзакционные издержки и издержки ожидания.
4. Что такое «порча монет» и кому она выгодна?
5. Как рассчитывается эмиссионный доход?
6. Назовите основные отличия банкнот с покрытием от бумажных денег.
7. Перечислите основные различия бумажных и депозитных денег.
8. Назовите основные особенности неразменных денег.
9. Сформулируйте основные достоинства и недостатки чековых платежей.
10. В чем состоят основные причины появления в обращении денежных суррогатов?

Литература

1. Долан Э., Кэмпбелл Р., Кэмпбелл К. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика. Л., 1991.
2. Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д. Современные деньги и банковское дело / Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2000.
3. *Davies G. A History of Money From Ancient Times to the Present Day.* 2nd Ed. Cardiff: University of Wales Press, 1996.

Глава 3

ЭЛЕКТРОННЫЕ ДЕНЬГИ И ИХ СВОЙСТВА

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- о предпосылках появления электронных денег;
- о понятии электронных денег и их особенностях;
- о типах электронных денег и их свойствах;
- о принципах организации расчетов с использованием электронных денег.

3.1. Предпосылки появления и эволюция электронных денег

Активная эволюция денежных форм наблюдается на протяжении последних сорока лет.

С 1960 по 2000-е гг. денежно-кредитная сфера пережила два этапа электронизации. *Первый этап* (1960—1980 гг.) состоял в переводе на электронную основу оптовых платежей. Он характеризовался появлением клиринговых расчетных систем, автоматизированных расчетных палат, а также широким использованием систем электронных трансфертов. Первый этап электронизации позволил рационализировать систему управления платежами, снизить кредитные и расчетные риски на уровне оптовых платежей, стимулировать появление новых финансовых продуктов, разнообразить средства доступа к ним. Широкое использование систем электронных трансфертов стало базой для внедрения в обращение розничных электронных платежных средств, таких, как кредитные и дебетовые карты. В результате этого удалось несколько снизить использование бумажных платежных средств в розничных расчетах (табл. 3.1).

Таблица 3.1

Объем транзакций, совершаемых электронным путем, в экономически развитых странах¹

Страны	Число транзакций на одного жителя		Электронные платежи (% от всего кол-ва)
	Бумажная форма	Электронная форма	
Швейцария	2	65	97
Голландия	19	128	87
Бельгия	16	85	84
Дания	24	100	81

¹ *Payment Systems in the Group of Ten Countries*. Basel: Bank for International Settlements, 1993.

Окончание табл. 3.1

Страны	Число транзакций на одного жителя		Электронные платежи (% от всего кол-ва)
	Бумажная форма	Электронная форма	
Япония	9	31	78
Швеция	24	68	74
Германия	36	103	74
Финляндия	40	81	67
Великобритания	57	58	50
Франция	86	71	45
Норвегия	58	40	41
Канада	76	53	41
Италия	23	6	20
США	234	59	20

Традиционные электронные розничные средства платежа предоставили потребителям возможность более эффективно распоряжаться своими счетами в кредитных учреждениях (снизить издержки обращения, повысить удобство и безопасность расчетов). Однако они не смогли заменить ни наличные деньги, ни чеки в денежном обращении развитых стран. Причина этого кроется в чрезвычайно низкой транзакционной стоимости осуществления расчетов с использованием наличных денег и чеков. Кроме того, наличные деньги обладают рядом положительных с точки зрения плательщика свойств: во-первых, возможностью безусловного и неограниченного распоряжения своими средствами; во-вторых, возможностью большей по сравнению с системами электронных расчетов оперативности; в-третьих, что особенно важно, обеспечением анонимности платежей.

Развитие электронной торговли, обострение конкурентной борьбы за денежные ресурсы между различными финансовыми институтами, потребность в снижении транзакционных издержек текущих платежей, а также поиск новых платежных средств, обладающих анонимностью и не требующих посредничества финансовых институтов при непосредственном осуществлении платежей, потребовали разработки принципиально новых электронных розничных платежных инструментов. Появление систем электронного доступа к счетам в середине 1990-х гг. и появление электронных денег во второй половине 1990-х гг. символизируют начало *второго этапа электронизации*.

В табл. 3.2 показана классификация новых электронных платежных систем. Как видно из таблицы, в наиболее общем случае они включают в себя системы электронного доступа к текущим счетам и системы электронных денег. Системы электронного доступа используют различные электронные средства коммуникаций, такие, как персональные компьютеры, мобильные телефоны, «интеллектуальные» банкоматы и другие для получения доступа к традиционным платежным услугам с использованием закрытых банковских или открытых телекоммуникационных сетей, в частности Интернета.

Можно выделить несколько основных систем электронного доступа: расчеты дебетовыми картами в Интернет с использованием различных протоколов безопасности; расчеты с использованием электронных чеков; расчеты с использованием систем онлайн-банкинга, обеспечивающих прямой доступ к банковским счетам клиентов (см. табл. 3.2).

Таблица 3.2

Классификация новых электронных платежных систем

Системы электронного доступа (Access based systems)	Системы электронных денег (E-money systems: «card-based» или «software-based»)	
Дебетовые карты в Интернет (debit cards) Электронные чеки и др., (eChecks) Онлайновый банкинг (on-line banking)	Универсальные	
	Эмитированные кредитными институтами	Эмитированные некредитными институтами
	Многоцелевые	

Системы электронного доступа к счетам оперируют депозитными деньгами клиентов, размещенными на текущих счетах в кредитных организациях. Таким образом, системы переводов денег становятся все более электронифицированными, но деньги по-прежнему остаются депозитными. Иная ситуация наблюдается с новыми платежными системами на основе электронных денег. В случае с электронными деньгами речь скорее идет о новой форме денег, которая не связана с текущими счетами в кредитных учреждениях, находится в непосредственном распоряжении клиента и может трансформироваться либо в депозитные, либо в наличные деньги.

Поскольку в настоящее время наблюдается инверсия причинно-следственных связей, т. е. нарушение связей между технологическими и экономическими инновациями (экономические нововведения опережают технологические), текущую эволюцию электронных средств платежа не следует считать законченным явлением. В настоящее время наивысшей стадией развития денежной формы являются электронные деньги, типы платежных систем на основе которых, так же как и их свойства, находятся в непрерывном развитии.

С момента появления электронных денег в начале 1990-х гг. они совершили существенную эволюцию. Инициаторами выпуска электронных денег стали частные розничные компании, такие как американская сеть магазинов 7-Eleven. Со временем к эмиссии электронных денег приступили технологические компании, такие как голландская компания DigiCash, а также банки, создавшие такие системы, как Mondex, Proton и др.

На протяжении 1996–2000 гг. в мире осуществлялось свыше двухсот проектов создания новых платежных систем на основе электронных денег. Большинство из них носило экспериментальный и локальный характер. Среди электронных платежных систем на основе смарт-карты наиболее известными являются электронные кошельки: Mondex, Proton, VISA Cash, GeldKarte и др. В табл. 3.3 представлены крупнейшие платежные системы электронных денег в 1997–2000 гг.

Таблица 3.3

Крупнейшие платежные схемы электронных денег (1997–2000 гг.)

Разработчик/владелец платежной схемы	Название финансового продукта	Число карточек (пользователей)
VISA/VISA	VISA Cash VISA COPAC VISA Smart Debit VISA Smart Credit	более 8 млн шт. около 20 млн шт.
Mondex/MasterCard	Mondex	Нет данных (клиенты крупнейших банков Австралии, Гонконга, Канады, Великобритании)
Banksys/AmEx и VISA	Proton	Около 30 млн шт. (более 4 млн в Бельгии)
ZKA/GeldKarte (ассоциация немецких банков)	GeldKarte	Более 50 млн шт. (90% пользователей в Германии)
DigiCash/ECash	Ecash	Клиенты 30 банков и финансовых компаний (Mark Twain Bank), Deutsche Bank и др.

Помимо широко распространенных систем электронных денег, в мире действует несколько десятков компаний и банков, предлагающих свои электронные системы платежей на основе смарт-карт (Chipknip в Голландии, MiniPay в Италии, Avant в Финляндии, Danmont в Дании, и т. д.). Среди электронных платежных систем на основе «сетевых денег», получивших широкую известность, следует отметить ECash, CyberCoin, NetCash и др. В России к таким системам относятся PayCash и WebMoney.

3.2. Определение электронных денег

Формальные характеристики. Существует несколько основных подходов к определению электронных денег. Условно их можно разделить на европейский, американский и азиатский. В рамках европейского подхода электронные деньги рассматриваются как новая форма денег, которая требует особого режима регулирования их эмиссии и обращения. Согласно определению Европейского центрального банка электронные деньги представляют собой денежную стоимость, хранимую в электронной форме на техническом устройстве, которую можно широко использовать для совершения платежей в пользу третьих лиц без необходимости вовлечения в транзакции банковских счетов и которая функционирует в качестве предоплаченного финансового продукта¹.

Подобный подход к определению электронных денег нашел отражение в публикациях Банка международных расчетов, а также в директивах Европейского парламента, посвященных проблемам развития электронных денег. Согласно определению Европейского Парламента электронные деньги явля-

¹ *European Central Bank. Report on Electronic Money. Frankfurt am Main, 1998.*

ются денежной стоимостью, представленной обязательством эмитента, которая: 1) хранится в электронном устройстве; 2) эмитируется по получению средств эмитентом в размере не менее внесенной в качестве предоплаты денежной стоимости; 3) принимается в качестве средства платежа иными учреждениями (помимо эмитента)¹.

В Директиве Европейского парламента № 2000/46/ЕС от 18 сентября 2000 г., направленной на регулирование эмиссии электронных денег, эмитенты электронных денег (*electronic money institutions — EMI*) получили самостоятельный юридический статус. Это позволяет в настоящее время отличать эмитентов электронных денег от других кредитных организаций как по набору предоставляемых услуг, который должен непосредственно быть связан с эмиссионной или вспомогательной деятельностью, так и по порядку регулирования их деятельности, который является более либеральным по сравнению с банковскими учреждениями. Первой страной, начавшей в 2002 г. регулирование эмиссии и обращения электронных денег в соответствии с указанной Директивой Европейского парламента, стала Великобритания.

В рамках американского подхода электронные деньги не рассматриваются в качестве новой формы денег, а трактуются как новый вид финансовых услуг, предоставляемых кредитными организациями. Согласно определению бюджетного комитета конгресса США термин «электронные деньги» может использоваться для обозначения широкого спектра новых платежных механизмов (*new payments instruments*), созданных для совершения текущих платежей потребителями в электронной форме². В США электронные деньги чаще всего уподобляют другим предоплаченным финансовым продуктам, таким, как дорожные чеки. В связи с этим, по мнению бюджетного комитета конгресса США, эмиссия и обращение электронных денег должны подпадать под действие традиционного банковского законодательства. Поэтому в США в настоящее время нет специальных нормативных актов, регулирующих порядок эмиссии и обращения электронных денег.

В Японии и ряде других азиатских стран в настоящее время нет однозначного подхода к вопросу о трактовке электронных денег. В этой связи Банк Японии сознательно совместил в определении электронных денег две наиболее распространенные трактовки. Согласно данному определению электронные деньги представляют собой электронное средство платежа, хранящее денежную стоимость в электронной форме (или право требования денежной стоимости)³. В настоящее время вопросы эмиссии электронных денег, связанные с выпуском предоплаченных финансовых продуктов, регулируются в Японии Законом «О предоплаченной карте».

¹ *Directive of the European Parliament and of the Council 2000/46/EC of 18.09.2000 «On the Taking Up, Pursuit of and Prudential Supervision of the Business of Electronic Money Institutions».*

² *Emerging Electronic Methods for Making Retail Payments. A Congressional Budget Office Study the Congress of the United States. Washington, D. C., 1996.*

³ *Tachi R. et al. Forum on the Development of Electronic Payment Technologies and Its Implications for Monetary Policy. Interim Report. Bank of Japan, Institute for Monetary and Economic Studies, Discussion Paper. 2000-E-6. 2000. P. 12.*

В России в 1998 г. Центральный банк России дал определение предоплаченного финансового продукта, согласно которому это денежные обязательства организаций, заменяющие в процессе их обращения требования юридических и/или физических лиц по оплате товаров или услуг и в том числе денежные обязательства, составленные в электронной форме¹. Целью этого определения явилось придание юридического статуса предоплаченным финансовым продуктам в России, поэтому оно не дает экономической характеристики электронных денег.

Теоретические интерпретации. Можно выделить три основные теоретические интерпретации электронных денег. *Первая интерпретация электронных денег* исходит из рассмотрения их как дематериализованной формы банкнот. По мнению рабочей группы по платежным системам Банка международных расчетов, электронные деньги образуются из наличных денег, поэтому эмитент электронных денег в своей деятельности будет производить замену одной формы денег на другую². Эта точка зрения подтверждается тем фактом, что при эмиссии электронных денег сумма, загружаемая на карту, совпадает с величиной эмиссии электронных денег. Основной недостаток данной интерпретации состоит в том, что в случае выдачи наличных денег через банкомат (где также имеет место замена одной формы денег другой) происходит уменьшение как активной, так и пассивной частей банковского баланса. В случае же с выпуском электронных денег происходит замещение одной пассивной статьи (задолженность по депозитам) другой пассивной статьей (задолженность по электронным деньгам).

Вторая интерпретация электронных денег состоит в рассмотрении их как предоплаченного финансового продукта. Идея «предварительной оплаты», положенная в основу эмиссии электронных денег, сама по себе призвана исключить возможность рассмотрения электронных денег в качестве новой денежной формы. Получается, что единственные деньги, которые фигурируют в операции по эмиссии электронных денег, представлены депозитными деньгами, размещенными на счете эмитента. Несмотря на это, Европейский центральный банк неоднократно подтверждал, что рассматривает электронные деньги как денежную стоимость³. Основной недостаток данной интерпретации электронных денег состоит в отсутствии ясности по поводу существования взаимосвязи между предоплаченной стоимостью и потоками электронных денег, задействованных в операции платежа.

Третья интерпретация электронных денег состоит в рассмотрении их как средства обмена. Данная интерпретация предполагает, что главное различие

¹ Указание Центрального банка России от 3 июля 1998 г. № 276-У «О порядке выдачи разрешений кредитным организациям — резидентам на распространение платежных карт или предоплаченных финансовых продуктов других эмитентов» (в ред. от 5 октября 1998 г. № 373-У).

² *Working Group on EU Payment Systems*. Report to the Council of the European Monetary Institute on Prepaid Cards. Bruxelles, 1994.

³ *European Central Bank*. Opinion on the European Commission Proposal for the European Parliament and Council Directive on the Taking Up, the Pursuit and the Prudential Supervision of the Business of Electronic Money Institutions. Frankfurt am Main, 1999.

между наличными деньгами и электронными деньгами состоит в том, что последние не эмитируются Центральным банком, а представляют собой лишь обязательство эмитента об уплате эквивалентной суммы в наличных деньгах. Эта точка зрения базируется на исследовании Ч. Гудхарта, в котором он указал на различие между средствами платежа и средствами обмена¹. Если в случае окончательного взаиморасчета между контрагентами используются средства платежа, то в случае промежуточного взаиморасчета используются средства обмена. При получении средства обмена контрагент будет нуждаться в осуществлении окончательного платежа. То есть в случае электронных денег (электронные деньги не являются активом без риска) их получатель получает средство обмена, а не средство платежа. Недостаток данной интерпретации электронных денег заключается в том, что она применима только к закрыто циркулирующим системам. В случае с открыто циркулирующими системами электронных денег, в деятельности которых может участвовать ЦБ, необходимость в окончательном взаиморасчете преодолевается путем создания разветвленной системы эмиссии и обращения электронных денег, аналогичной системам, созданным для депозитных денег.

Анализ основных теоретических интерпретаций электронных денег позволяет сделать вывод о том, что вопрос, являются ли электронные деньги воплощением новой формы денежной стоимости или представляют собой только право требования денежной стоимости, размещенной на депозите в финансовом институте, остается до сих пор открытым. Ответ на него зависит от многих факторов, к числу которых следует отнести: а) *эмиссионный фактор* (привязка электронных денег к счету в кредитной организации); б) *платежный фактор* (окончателность платежа электронными деньгами); в) *фактор правовой обеспеченности* (рассмотрение эмиссии электронных денег как денежно-креативного вида деятельности) и др.

Электронные деньги, подобно деньгам вообще, можно рассматривать как в широком, так и в узком смысле. В широком смысле электронные деньги будут включать как субституты наличных денег ЦБ (в случае эмиссии электронных денег недепозитными институтами без открытия счета), так и депозитные деньги (в случае эмиссии электронных денег депозитными институтами с открытием счета). В узком смысле электронные деньги будут включать только субституты наличных денег, выпускаемые специальными финансовыми институтами — эмитентами электронных денег без открытия счета. Для обозначения электронных денег в узком смысле более корректно использовать термин «электронные наличные» (e-cash). Последнее верно только в том случае, если эмиссия электронных денег представляет собой выпуск в обращение электронного аналога традиционной валюты. Другими словами, эмиссия электронных денег в таком случае не создает никакой новой валюты в обращении. В противном случае, когда речь идет о появлении в обращении новой, ранее неизвестной валюты, более уместно, по нашему мнению, использовать термин «цифровая валюта» (d-currency). В этом случае вновь созданная цифровая валюта не может непосредственно обмени-

¹ Goodhart C. A. E. Money, Information, and Uncertainty. 2nd Ed. London: Macmillan, 1989.

ваться на традиционную валюту и должна быть обязательно возвращена эмитенту для произведения окончательных взаиморасчетов.

Анализ большого количества научных исследований и дискуссионных публикаций по проблемам электронных денег позволяет прийти к выводу, что *электронные деньги являются новой формой денежной стоимости, зафиксированной на электронном устройстве, которая находится в непосредственном распоряжении ее держателя и выступает средством платежа при текущих расчетах с третьими лицами*. При этом следует отметить, что новой денежной формой можно признать только электронные деньги в узком смысле.

Следует выделить четыре важные характеристики электронных денег: 1) денежная стоимость непосредственно фиксируется на информационном носителе (отсутствует привязка к какому-либо счету в кредитных учреждениях); 2) платеж электронными деньгами является окончательным (получатель электронных денег считается окончательно расплатившимся, т. е. более не имеет никаких требований к третьим лицам); 3) эмиссия электронных денег является особым видом финансовой деятельности (эмитенты электронных денег являются специальными институтами, к которым должен применяться особый порядок регулирования и контроля за их деятельностью); 4) электронные деньги являются беспроцентным обязательством их эмитента (подобно наличным деньгам, выпускаемым центральными банками, электронные деньги не предполагают выплаты процентов своим держателям).

С появлением электронных денег кредитная природа денег не меняется. Электронные деньги отвечают основным признакам кредитных денег, а именно — исполняют функцию средства платежа, обладают гарантированностью, являются неразменными деньгами. В то же время с появлением электронных денег изменяется их формально-функциональная характеристика. С одной стороны, появление электронных денег символизирует начало процесса окончательной дематериализации денег, т. е. фактического перехода от нотационной идеи денег (в форме записей по счетам), которую олицетворяют депозитные деньги, к электронной идее денег (в форме сохраняемой в электронном виде стоимости). С другой стороны, такие функции, как единица масштаба цен и средство сохранения стоимости, утрачивают с появлением электронных денег свое прежнее значение. Функция денег как средства обмена (средства платежа) все более становится доминирующей. В связи с этим уместно вспомнить высказывание К. Викселя: «Из трех главных функций (мерила стоимости, средства сохранения стоимости и средства обмена) только последняя является в надлежащем смысле характеристикой денег; мерилом стоимости может выступать любой товар... Аналогично функция средства сохранения стоимости не является особенно показательной для денег с точки зрения их обладателей... Именно стоимость обмена желают сохранить в деньгах»¹.

Электронные деньги одновременно воплощают в себе важные достоинства как наличных, так и депозитных денег. От наличных денег электронные деньги унаследовали свойство анонимности и безусловности распоряжения денежными средствами, а также низкие транзакционные издержки, от depo-

¹ Wicksell K. Lectures on Political Economy. Vol. II. Routledge, London, 1960. P. 7–8.

зитных денег — дематериализованную форму, обуславливающую удобство осуществления расчетов, и низкие издержки обращения.

Таким образом, основными достоинствами электронных денег являются: 1) гибкость в платежах. Электронные деньги могут опосредовать как платежи в традиционной экономике, так и микроплатежи в экономике электронной; 2) низкая себестоимость транзакций. Стоимость транзакции с использованием «сетевых денег», их обработка и учет значительно дешевле стоимости платежей с использованием наличных денег, чеков и кредитных карт; 3) высокий уровень анонимности. Электронные деньги в отличие от чеков и кредитных карт позволяют поддерживать высокий уровень анонимности транзакций, так как при их использовании не требуют аутентификации личности плательщика и проверки его кредитоспособности; 4) возможность непосредственного распоряжения своими средствами. В отличие от наличных денег оплата с помощью электронных денег не требует присутствия плательщика и получателя в одном месте, а в отличие от депозитных денег — вмешательства третьей стороны в ход осуществления транзакции. В табл. 3.4 представлены некоторые важные характеристики электронных денег в сравнении с другими денежными формами.

Но в большинстве развитых стран электронные деньги не являются легитимным средством платежа, не включаются в агрегированные показатели денежной массы и не находятся под контролем национальных центральных банков.

Таблица 3.4

Характеристика различных денежных форм

Денежные формы	Анонимность	Дематериализованность	Транзакции низкого номинала	Легитимность	Компонент денежных агрегатов	Контроль со стороны ЦБ
Наличные деньги	+	—	+	+	+	+
Депозитные деньги	—	+	—	+	+	+
Электронные деньги	+/-*	+	+	-/+**	-/+**	-/+**

* В большинстве систем электронных денег скорее да, чем нет;

** В большинстве стран скорее нет, чем да.

3.3. Системы электронных денег

В настоящее время можно выделить два основных типа систем электронных денег:

- на базе *многоцелевых предоплаченных карт* (card-based systems);
- на базе *«сетевых денег»* (software-based / network-based systems).

Первый тип систем электронных денег основывается на картах с хранимой стоимостью (stored-value cards) или «электронных кошельках» (e-purses). Такие карты имеют встроенный микропроцессор с записанным на нем в результате предоплаты денежным эквивалентом.

Стоит заметить, что к электронным деньгам относятся лишь многоцелевые или универсальные предоплаченные карты (т. е. такие, в которых денежная стоимость может использоваться для платежей в пользу третьих лиц). Одноцелевые предоплаченные карты, получившие широкое распространение в телефонии и транспортных услугах по всему миру, не относятся к электронным деньгам. Информация, размещенная на таких картах, не является по своей природе денежной, а представляет собой предоплаченное количество единиц потребления отдельно взятой услуги.

Второй тип систем электронных денег основывается на сетевых деньгах (network money). В данном случае денежная стоимость сохраняется в памяти компьютеров на жестких дисках и с помощью специального программного обеспечения осуществляется ее перевод по электронным коммуникационным сетям, в том числе через Интернет. Подобно многоцелевым предоплаченным картам, к электронным деньгам относятся только многоцелевые системы сетевых денег.

Первый тип систем изначально был ориентирован на традиционную экономику, второй — на экономику электронную. В настоящее время в связи с инфраструктурными трудностями по широкому внедрению электронных денег в традиционной экономике и высокой конкуренцией со стороны платежных карт и систем электронного доступа в электронной экономике наблюдается тенденция по универсализации использования различных типов систем электронных денег. Речь идет о разработке таких платежных систем, которые обеспечивают перевод электронной денежной стоимости из одного устройства/средства хранения в другое, например с жесткого диска компьютера на смарт-карту или со смарт-карты в память электронного органайзера и т. д.

Свойства электронных денег. Основным препятствием на пути широкого внедрения электронных денег является относительно низкая степень соответствия электронных денег желательным денежным свойствам. Эволюция денег наглядно показала, что деньги должны обладать рядом свойств, делающих их наиболее пригодными среди других благ для использования в данном качестве. Свойства электронных денег базируются на традиционных свойствах денег, развивая и усложняя их. Можно выделить по меньшей мере двенадцать желательных свойств электронных денег:

1) *удобство*. Электронные деньги должны быть просты при использовании в обоих направлениях — как при их получении, так и при их расходовании. Простота использования электронных денег должна привести к их массовости и далее — к широкой принимаемости;

2) *безопасность*. Протоколы осуществления транзакций должны гарантировать высокий уровень безопасности посредством использования криптографических технологий. Иными словами, должна быть обеспечена как защита целостности информации, так и защита от ее несанкционированного воспроизведения. Например, плательщик должен иметь возможность перевести электронные деньги получателю без опасения, что они будут изменены или скопированы;

3) *анонимность* (приватность). Требование транзакционной анонимности является важным условием осуществления электронных транзакций. Анонимность гарантирует секретность транзакций на нескольких уровнях. Плательщик и получатель электронных денег должны иметь право оставить

ся полностью невидимыми при непосредственном осуществлении платежа (хотя последнее, безусловно, будет вызывать критику со стороны правоохранительных органов). Это свойство может сделать использование текущего законного средства платежа (наличных денег ЦБ) в значительной степени неуместным;

4) *универсальность* (широкая принимаемость). Электронные деньги должны быть хорошо известными и принимаемыми в широкой коммерческой зоне. Эта характеристика подразумевает узнавание эмитента и доверие к нему со стороны покупателей и продавцов. Здесь первостепенное значение имеет торговая марка (бренд) эмитента. В условиях существования нескольких эмитентов электронных денег (т. е. конкуренции между ними) держатель электронных денег должен иметь возможность использовать предпочитаемую им денежную единицу за пределами локальной зоны своего проживания;

5) *оффлайн-совместимость*. Обмен между двумя сторонами электронными деньгами должен предусматривать возможность работы в режиме оффлайн. Это означает, что держателю электронных денег не нужно прямого подключения к линии связи для совершения платежа. Плательщик должен иметь возможность свободно переводить денежную стоимость получателю в любое время без аутентификации третьей стороной;

6) *поддержка микроплатежей*. Электронная платежная система должна не только технически поддерживать возможность проведения платежей низкого номинала (речь идет о платежных операциях на сумму от 0,001 до 10 долл.), но и обеспечивать рентабельность проведения таких платежей;

7) *двусторонность*. Должна существовать возможность передачи электронных денег другим пользователям. Двусторонние платежи должны осуществляться без участия в них третьей стороны, авторизующей сделку, как это имеет место в случае с системами расчетов по пластиковым картам;

8) *портативность*. Использование электронных денег не должно зависеть от физического местоположения их держателей. Они должны перемещаться не только по компьютерным сетям, но и из компьютерных сетей в другие устройства хранения денежной стоимости (например, электронный кошелек). Держатели электронных денег должны иметь возможность носить их с собой и использовать в случае необходимости в других сетях и с использованием иных средств доступа. Обращение электронных денег не должно быть ограничено рамками закрытой частной компьютерной сети;

9) *делимость*. Электронные деньги должны делиться на части. Их держатели должны иметь возможность обращаться к эмитенту или в электронное разменное бюро для размена электронных денег более высокого номинала на электронные деньги более низкого номинала;

10) *долговечность*. Электронные деньги не должны иметь срока годности. Они должны сохранять свою стоимость неизменной и быть защищены от обесценения или уничтожения. Должна существовать гарантия, что эмитент не снизит достоинство электронных денег (не обесценит их) или не выведет их из обращения. Держатели электронных денег должны иметь возможность хранить электронные знаки стоимости невредимыми в течение длительного времени, а затем при необходимости возвращать в обращение;

11) *разменность*. Электронные деньги на начальной стадии развития должны обязательно конвертироваться в наличные деньги, эмитированные

Центральным банком. При этом курс обмена может быть как фиксированным, так и рыночным;

12) *свободная единица стоимости*. Электронные деньги должны предусматривать возможность деноминарования в негосударственной валюте. Эмитенты должны иметь право выпускать, а пользователи — использовать электронные деньги, деноминированные в любой новой денежной единице, которая будет конкурировать с электронными деньгами, выпущенными государством.

Рассмотренные выше желаемые свойства электронных денег являются базисными для удовлетворения двух важнейших характеристик денег: во-первых, быть высоко ликвидным активом и, во-вторых, иметь стабильную покупательную способность. Заметим, что в настоящее время ни одна из действующих систем электронных денег не удовлетворяет всем указанным выше свойствам. В то же самое время следует отметить, что электронные деньги, находящиеся в обращении сегодня, уже обладают рядом важных характеристик, к числу которых относятся: возможность достижения анонимности платежа; возможность безусловного распоряжения собственными средствами и обеспечение платежей с минимальными издержками (ориентация на сферу микроплатежей до 1–5 долл. и текущих платежей размером до 10–20 долл.).

3.4. Принципы функционирования электронных денег

Теоретическая модель. Расчеты электронными деньгами осуществляются при помощи функционирования новых электронных платежных систем, делающих возможным перевод электронной денежной стоимости между потребителями. Следует помнить, что принципы функционирования электронных платежных систем на базе электронных денег в значительной степени различаются вследствие многообразия различных типов электронных денег. Важнейшим признаком классификации систем электронных денег является степень открытости таких систем.

Системы электронных денег по степени открытости можно подразделить на:

- *закрыто циркулирующие системы;*
- *открыто циркулирующие системы.*

Закрыто циркулирующая система — это система, в которой не допускаются многократные переводы средств между агентами.

На рис. 3.1 представлена схема функционирования закрыто циркулирующей системы электронных денег.

Основными участниками данной платежной системы являются:

- *плательщик* (агент *A*);
- *получатель* (агент *B*);
- *эмитент* (банковский или небанковский финансовый посредник).

Электронные деньги в закрыто циркулирующей системе выпускаются эмитентом в пользу плательщика электронными деньгами — агента *A* (см. рис. 3.1, поток 1) исключительно для того, чтобы он совершил конкретный платеж получателю электронных денег — агенту *B*. После перевода электронных денег от плательщика *A* получателю *B* (поток 2) последний должен обязательно вернуть электронные деньги эмитенту (поток 3).

Только после возврата электронных денег эмитенту и кредитования депозита (поток 4), которое осуществляется или депозитными, или наличными деньгами, агент В получает окончательную оплату.

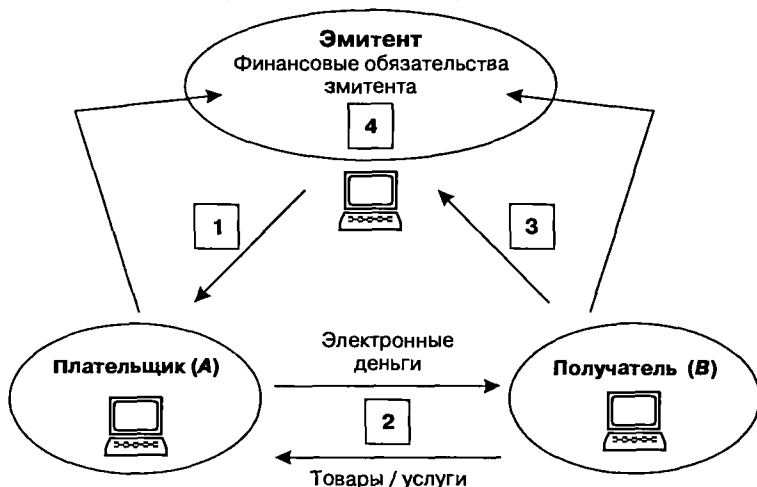


Рис. 3.1. Выпуск, движение и уничтожение электронных денег в закрыто циркулирующей системе

Таким образом, в случае каждого нового платежа выпускаются новые электронные деньги. Создание электронных денег в пользу агента А и уничтожение электронных денег путем их возврата агентом В эмитенту определяют платеж А—В в закрыто циркулирующей системе. Каждый платеж состоит из трех потоков, совершаемых с участием агентов А, В и эмитента. Эти потоки составляют «триполярную» структуру каждого платежа и тем самым формируют закрыто циркулирующую систему.

Можно выделить следующие характеристики электронных денег, выпущенных в закрыто циркулирующей системе: а) выпускаются только для осуществления одного конкретного платежа; б) существуют только в пределах платежа. Для того чтобы окончательно расплатиться, получатель электронных денег должен вернуть их эмитенту для уничтожения; в) требуют «триполярной структуры»: каждый платеж является отношением между тремя агентами (плательщиком, получателем и эмитентом); г) не могут обращаться (свободно циркулировать) между агентами; д) не являются однородными: каждый эмитент выпускает различные электронные деньги. Таким образом, *электронные деньги, выпущенные в закрыто циркулирующей системе, являются средством обмена, предусматривающим последующий расчет, а не формой денег, опосредующей окончательную расплату.* Закрыто циркулирующие системы отличаются высоким уровнем анонимности и безопасности проведения транзакций. В настоящее время именно закрыто циркулирующие системы получили наибольшее распространение.

Открыто циркулирующая система — это система, в которой средства свободно перемещаются между агентами, т. е. допускаются многократные переводы денежных средств.

Открыто циркулирующие системы электронных денег характеризуются высоким уровнем универсальности и потенциально большей клиентской базой по сравнению с закрыто циркулирующими системами. На рис. 3.2 представлена схема функционирования открыто циркулирующей системы электронных денег.

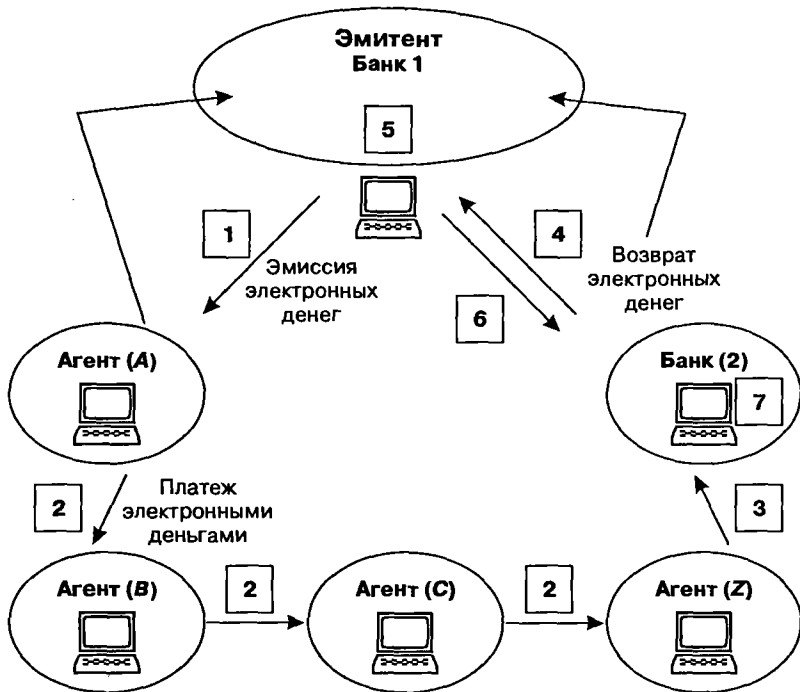


Рис. 3.2. Выпуск, движение и уничтожение электронных денег в открыто циркулирующей системе

Основными участниками данной платежной системы являются:

- *первый плательщик* (агент А);
- *получатели-плательщики* (агенты В, С и др.);
- *последний получатель* (агент Z);
- *банк-эмитент* (банк 1);
- *банк-агент эмитента* (банк 2).

Эмитированные в открыто циркулирующей системе электронные деньги могут передаваться и использоваться в последовательных платежах между агентами. При этом платежи (если банки или другие финансовые учреждения заключают соглашение) будут проводиться через банки-агенты эмитента. В нашем случае электронные деньги, выпущенные различными банками, технически не однородны. Поэтому информационная база (database), в которой фиксируется информация о создании, передаче и уничтожении электронных денег, должна обязательно размещаться в банке-эмитенте. Другие банки

не обладают техническими данными из информационной базы, необходимыми для подтверждения подлинности полученных электронных денег. Этот факт имеет важное следствие: банк, который получает электронные деньги, может их подтвердить, только переуступив эмиссионному банку. Поэтому когда последний получатель электронных денег обращается к банку-агенту для конверсии электронных денег в банковские депозиты, банковский клиринг между банком-агентом и эмитентом электронных денег потребует технического клиринга электронных денег, который может осуществляться как самим банком-эмитентом, так и иным финансовым учреждением при условии размещения у последнего информационной базы по эмиссии.

В нашем примере электронные деньги на основе предварительной оплаты денежной стоимости выпускаются в пользу агента А (рис. 3.2 поток 1). Далее имеет место некоторое количество платежей между агентами А, В, С и так далее до агента Z (поток 2). Агент Z помещает электронные деньги в банк-агент эмитента (поток 3). Технический клиринг (подтверждение и уничтожение электронных денег посредством банка-эмитента — потоки 4, 5) делает возможным осуществление банковского клиринга между банком-эмитентом (банком 1) и банком-агентом (банком 2) (поток 6) посредством участия Центрального банка. Завершается платежная операция кредитованием счета агента Z (поток 7).

Ранее мы выделили пять основных характеристик электронных денег, выпущенных в закрыто циркулирующих системах. В случае с открыто циркулирующими системами они сохраняют только одну из своих прежних характеристик: *электронные деньги, выпускаемые различными эмитентами, не являются однородными*. Эта характеристика указывает на основное различие между наличными и электронными деньгами. Однородность в случае электронных денег будет достигаться лишь в том случае, если они будут выпускаться единственным эмитентом, например центральным банком. Другие характеристики будут совпадать с характеристиками наличных денег. *Таким образом, электронные деньги, выпущенные в открыто циркулирующей системе, можно рассматривать как новую форму денег, опосредующую окончательную оплату*.

Техническая процедура расчетов. При транзакциях с использованием электронных денег информация об объеме денежных средств в закодированном виде или записывается в «электронный кошелек» (в случае многоцелевой предоплаченной карты), или сохраняется на жестком диске компьютера (в случае «сетевых денег»). Держатель «электронного кошелька» может осуществить платеж другому держателю «кошелька» (без вовлечения в этот процесс эмитента) путем помещения обеих карт в «электронный бумажник», который списывает денежные средства с одной карты и записывает их на другую карту в том же количестве или с использованием подключенного к компьютеру карт-ридера, который списывает средства с одного «электронного кошелька», и через Интернет средства могут быть переведены и записаны на другое средство хранения денежной стоимости. Денежные средства, размещенные на смарт-карте, можно пополнять с помощью банкомата или электронного терминала. Переводы «сетевых денег» между потребителями могут осуществляться с одного жесткого диска на другой по электронной почте.

Средства, размещенные на жестком диске компьютера, могут пополняться посредством связи потребителя с эмитентом в режиме «онлайн» и перевода средств со своего счета.

На практике техническая процедура эмиссии и расчетов электронных денег несколько отличается от представленной ранее теоретической модели. Рассмотрим процедуру эмиссии и расчетов электронными деньгами на примере «сетевых денег» компании «eCash Technologies».

1. На компьютере плательщик генерирует «электронные банкноты». Как правило, это просто строки букв и цифр в привычном виде, включающие номинал, и индивидуальный серийный номер, который знает только клиент. Плательщик «запечатывает» часть купюры, содержащую серийный номер, в специальный «цифровой конверт». «Запечатывание» выполняется автоматически при подтверждении клиентом своих полномочий. Затем «электронные банкноты» отправляются к эмитенту электронных денег.

2. Эмитент присваивает реальную стоимость конкретным купюрам. Он проверяет номиналы направленных купюр, но не может определить их закрытые серийные номера. Эмитент подписывает собственной цифровой подписью купюры, зная их номиналы, но не имея информации о серийных номерах (при этом банк потребует для этого депонировать соответствующие суммы наличных денег или оформить кредитный договор). Затем эмитент возвращает «электронные банкноты» плательщику.

3. Плательщик совершает платеж электронными деньгами. Никто, кроме его самого, не сможет установить, в каком конкретном месте была осуществлена оплата электронными деньгами. Только сам плательщик сможет при необходимости доказать, что именно он оплатил конкретную покупку, сохранив копию купюры.

4. Продавец, получив от клиента электронные деньги, предъявляет их эмитенту, который проверяет их подлинность, дезавуирует серийные номера и производит зачисление соответствующих сумм на счет продавца или оформляет ему новые электронные деньги на соответствующую сумму.

3.5. Риски эмитентов в системах электронных денег

Функционирование платежных систем на основе электронных денег сопряжено с рядом рисков. Основными видами рисков в системах электронных денег являются: операционный, репутационный и правовой риск.

Операционный риск связан с возможными убытками в результате недостатков организации системы или злоупотреблений лиц, имеющих доступ к системе электронных денег. Факторами, способствующими возникновению операционного риска, могут быть недостатки технической организации безопасности системы, целенаправленные действия, в том числе преступные, сотрудников эмитента электронных денег (внутренние факторы), а также неблагоприятное технологическое влияние действий (в том числе преступных) третьих лиц (внешние факторы). Предотвращение последствием операционного риска осуществляется путем постоянного мониторинга за состоянием и функционированием аппаратно-программных средств, а также совершенствования средств защиты информации, особенно в случае переда-

чи финансовой информации через открытые информационные сети, такие, как Интернет.

Репутационный риск связан с возможными убытками в результате действий как самого эмитента, так и третьих лиц, создающих негативное общественное мнение по отношению к данному финансовому учреждению. Убытки могут выражаться как в денежных потерях, так и в сокращении клиентской базы эмитента. Факторами, способствующими возникновению операционного риска, могут быть несоответствие фактических условий функционирования системы требованиям, предъявляемым к ее функционированию со стороны клиентов, нарушение безопасности работы платежной системы в результате внешних или внутренних вторжений и т. д. Репутационный риск может являться результатом существенных проблем со связью в системе электронных денег, которые затрудняют доступ клиентов к своим активам или считыванию финансовой информации. Данный вид риска имеет важное значение не только для отдельно взятого эмитента, но и для финансово-кредитной системы в целом, поскольку является причиной возникновения системного риска. Предотвращение (минимизация) репутационного риска осуществляется путем совершенствования систем защиты информации от несанкционированного доступа, разработки и поддержки эмитентом многоканальной системы доступа клиентов к платежной системе, развития системы обратной связи с клиентами.

Правовой риск связан с возможными убытками в результате действий или событий правового характера. Факторами, способствующими возникновению правового риска, могут быть несоответствие правил системы электронных денег действующему законодательству, нарушение действующего законодательства эмитентом или клиентами, а также изменение законодательства. Предотвращение (минимизация) правового риска осуществляется путем организации внутреннего контроля и надлежащего юридического сопровождения работы системы.

Другие виды рисков, которые традиционно связаны с деятельностью кредитных учреждений, также относятся к деятельности эмитентов электронных денег. Такими рисками являются: *кредитный риск*; *риск потери ликвидности*; *риск изменения процентной ставки*; *риск потери управляемости* и др.

Кредитный риск связан с возможными убытками для эмитента электронных денег в результате неисполнения (ненадлежащего исполнения) своих обязательств клиентами или третьими лицами (банками-участниками, расчетными банками и др.). Факторами, способствующими возникновению кредитного риска, могут быть невозврат или несвоевременный возврат предоставленных клиентам кредитов (при кредитных схемах), неоплата или несвоевременная оплата клиентами услуг эмитента. Предотвращение кредитного риска осуществляется путем изучения кредитоспособности клиентов и предоставления кредитов, а также рассрочки по оплате оказанных услуг только при условии предоставления клиентами достаточного обеспечения.

Риск потери ликвидности связан с возможными убытками в результате неисполнения эмитентом своих обязательств из-за недостаточности размера его активов. Факторами, способствующими возникновению риска утраты ликвидности, могут быть эмиссия электронных денег при отсутствии достаточных активов для их погашения, а также рискованное размещение активов, предназначенных для погашения электронных денег. Предотвращение риска

утраты ликвидности может осуществляться путем резервирования денежных средств на корреспондентских счетах в Центральном банке в размере не менее установленного норматива резервирования по счетам до востребования или установленной величины от суммарного объема эмиссии электронных денег, страхования риска или заключения с другими участниками договоров о диверсификации ответственности.

Риск изменения процентной ставки связан с возможными убытками в результате неблагоприятного изменения в процентных ставках. Финансовые учреждения, специализирующиеся на эмиссии электронных денег, могут столкнуться с угрозой сокращения своих активов, лежащих в основе обеспечения эмиссии электронных денег в результате существенных изменений процентных ставок. Минимизация риска изменения процентной ставки осуществляется путем осуществления вложений в активы, которые характеризуются нулевым риском и высокой степенью ликвидности (наличные деньги, правительственные обязательства, обязательства Центрального банка, специализированные, гарантированные федеральным правительством или Центральным банком) либо высоким уровнем надежности (текущие вклады, размещенные в кредитных институтах развитых стран).

Риск потери управляемости, который связан с возможными убытками в результате утраты руководством эмитента контроля над каким-либо из вышеперечисленных рисков. Факторами, способствующими возникновению риска потери управляемости, могут быть недостаточный учет других рисков, неэффективность работы управленческого персонала, а также влияние форс-мажорных обстоятельств. Минимизация риска потери управляемости осуществляется путем периодического аудита системы службой внутреннего контроля и внешними аудиторскими организациями, анализа причин и последствий, имевших место негативных явлений, разработки и реализации предложений по совершенствованию системы управления рисками.

Опыт ряда стран показал, что в целях ограничения масштабов рисков целесообразно создание специализированного юридического лица, выполняющего исключительно функции эмитента электронных денег, что и было сделано в 2000 г. Европейским парламентом. Необходимо отметить, что системы электронных денег с использованием смарт-карт, как правило, требуют проведения межбанковских расчетов и учета возникающих при этом рисков. Меры по их предотвращению могут включать в себя: завершение расчетов в течение одного дня; ограничение кредитного риска путем установления лимитов суммы единовременных расчетов; распределение ответственности между участниками.

Сравнивая надзорные требования к эмитентам электронных денег в экономически развитых странах, можно сделать вывод об их делении на две условные группы. Первая группа включает страны, в которых надзорные требования к эмитентам электронных денег аналогичны общим требованиям к кредитным организациям (США, Канада и др.). Вторая группа включает страны, в которых эмитенты электронных денег рассматриваются как особые финансовые институты и их деятельность регламентируется отдельными нормативными актами (Япония, страны Европейского союза и др.).

В Японии действует специальный Закон «О предоплаченной карте», в соответствии с которым эмитенты, не являющиеся кредитными организациями, обязаны депонировать не менее 50% от суммы неиспользованных

средств. В Европейском союзе принята Директива Европейского парламента № 2000/46/ЕС от 18 сентября 2000 г. «О деятельности эмитентов электронных денег», предусматривающая особый статус этих институтов. В соответствии с требованиями данной Директивы заниматься эмиссией электронных денег может любая (необязательно кредитная) организация с собственным капиталом не менее 1 млн евро, или 2% от объема невыполненных обязательств по электронным деньгам. Эмитенты электронных денег обязаны не реже одного раза в шесть месяцев предоставлять органам кредитно-денежного регулирования информацию об объемах эмиссии, а также бизнес-планы своей деятельности и правила системы контроля за рисками.

3.6. Влияние электронных денег на денежную систему

Влияние электронных денег на денежную систему является предметом пристального внимания современной экономической теории. Электронные деньги оказывают влияние на объем и скорость обращения денежной массы, эмиссионный доход центральных банков.

При анализе влияния электронных денег на объем и скорость обращения денежной массы можно говорить о двух теоретических взглядах.

1. Если считать, что денежная масса представляет собой совокупный объем покупательных и платежных средств, обслуживающих хозяйственный оборот и принадлежащих частным лицам, предприятиям и государству, то новые формы денег только изменят масштаб денежной массы, ее меру, единицу измерения, принципиально не меняя ее общего объема.

2. Если исключить из определения денежной массы частные платежные средства, то по мере вытеснения физической наличности электронными деньгами последние начинают эффективно контролировать часть денежной массы. Центральному банку в данном случае придется применять меры по пересмотру денежных агрегатов, включив в них электронные деньги, эмитируемые отечественными и зарубежными финансовыми институтами. Чтобы получить объективный ответ, необходимо провести анализ нескольких факторов.

Опасение, что в случае бесконтрольной эмиссии электронных денег произойдет резкое увеличение денежной массы и ускорение темпов инфляции, представляется, на наш взгляд, вполне оправданным. Одной из превентивных мер может быть привязка размера эмиссии электронных денег к размеру привлекаемых вкладов до востребования с установлением специального норматива мгновенной ликвидности, а также введение обязательного резервирования в размере эмиссии. При этом число эмитентов должно быть ограничено в целях облегчения контроля со стороны Центрального банка, а в отношении этих организаций должен применяться мониторинг в режиме реального времени.

Использование электронных денег может привести к резкому увеличению скорости денежного обращения, что приведет к росту инфляции даже без увеличения объема денежной массы. В то же время платежная система не существует сама по себе, а обеспечивает сделки хозяйственного оборота. Поскольку в настоящее время использование электронных денег рассчитано на осуществление розничных платежей, то результат от повышения эффективности расчетов ниже риска инфляции. Вместе с тем использование электронных

денег при расчетах на денежных рынках может способствовать повышению их нестабильности. Одним из способов избежания подобного риска является введение института уполномоченных эмитентов и посредников при операциях на денежных рынках.

Как влияет появление электронных денег на эмиссионный доход центральных банков? Широкое замещение наличных денег электронными может привести к потере эмиссионного дохода (сеньоража) центральных банков, хотя его снижение до уровня, не обеспечивающего покрытие издержек на эмиссионные операции Центрального банка, будет продолжаться достаточно длительный период времени¹. В этом случае у центральных банков имеется два основных способа предотвращения потери эмиссионного дохода: монополизация эмиссии электронных денег или расширение нормативов обязательных резервов. Кроме того, некоторые исследователи, прогнозируя негативное влияние частной эмиссии электронных денег на эмиссионный доход государства, полагают, что целесообразно предусмотреть уплату процентов эмитентом по суммам, привлеченным в результате эмиссии электронных денег.

Существует три основных метода оценки влияния электронных денег на эмиссионный доход государства: *по средней стоимости, хранимой на картах; по деноминированной стоимости; по потребности в наличных деньгах*. Анализ статистических данных эмиссионных доходов и расходов центральных банков показывает, что если каждый индивид является держателем электронных денег в размере суммы, эквивалентной 100 долл., падение эмиссионного дохода (в процентах к ВВП) составит: во Франции — 0,03%, в Германии — 0,03, в Японии — 0,01, в Англии — 0,05, в США — 0,03%. Если электронные деньги замещают все банкноты, деноминированные до 25 долл., то процентное отношение выглядит следующим образом: во Франции — 0,08%, в Германии — 0,06, в Японии — 0,06, в Англии — 0,14, в США — 0,14%. Если же электронные деньги замещают всю денежную наличность до 25 долл., то процентное отношение составит: во Франции — 0,07%, в Германии — 0,06, в Японии — 0,04, в Англии — 0,10, в США — 0,09%².

Поскольку в отношении электронных денег в развитых странах не применяются единые принципы надзора за их эмитентами, может проявиться тенденция использования электронных денег вместо совершения банковских операций, подпадающих под резервирование в соответствии с требованиями Центрального банка. Такой обход пруденциальных норм оказывает негативное влияние на баланс Центрального банка. В целях предотвращения этого влияния эмиссия электронных денег может быть взята Центральным банком под свой контроль, в частности, увеличен размер обязательных резервов с учетом сумм эмиссии электронных денег, которая может быть включена в число операций, подпадающих под резервирование, или могут быть выпу-

¹ Эмиссионный доход по отношению к ВВП в 1994 г. составлял: во Франции — 0,28%, в Германии — 0,52%, в Японии — 0,42%, в Англии — 0,28%, в США — 0,43%.

² Boeschoten W. C., Hebbink G. E. Electronic Money, Currency Demand and Seignorage Loss in the G10 Countries. De Nederlandsche Bank: DNB Staff Reports, 1996. № 1. P. 6.

щены или определены категории ценных бумаг, в которые должно осуществляться обязательное вложение средств по эмиссии.

3.7. Проблемы развития электронных денег

Внедрение электронных денег связано с экономической и технологической неопределенностью относительно их будущего. Следует отметить, что внедрение электронных денег направлено, в первую очередь, на замещение платежей наличными деньгами и чеками. Однако внедрение электронных денег может также повлиять на интенсивность использования в розничных платежах кредитных и дебетовых карточек. Важно определить, какие именно факторы оказывают наибольшее влияние на решения хозяйствующих субъектов об использовании электронных денег.

Очевидно, что в будущем для успешной работы электронные деньги должны обеспечивать дополнительные выгоды главным субъектам экономических взаимоотношений: потребителям, торговым точкам, банкам и эмитентам электронных денег (денежным посредникам). Выгоды могут быть одномоментными и непосредственными. Например, электронные деньги будут более удобными или дешевыми в использовании. Выгоды могут также быть долгосрочными и стратегическими. Например, торговые точки будут использовать внедрение электронных денег как часть общей маркетинговой стратегии по внедрению новых платежных технологий для стимулирования продаж, даже если их использование не будет иметь серьезного финансового значения.

С учетом сказанного выше можно выделить следующие факторы, влияющие на решение потребителей: 1) большие удобства использования и меньшие издержки обращения; 2) безопасность и конфиденциальность расчетов. Потребители ожидают, что электронные деньги не только будут сокращать их издержки, но и будут удобными. Однако новые средства платежа вряд ли смогут повлиять на объемы расходов домашних хозяйств. Если наибольший объем торговли будет вестись с использованием электронных платежей, то уменьшится объем расчетов с использованием традиционных средств платежа, таких, как наличные деньги, чеки, кредитные и дебетовые карточки. В случае расчетов между бизнесменами ситуация несколько отличается. Если электронные деньги окажутся более дешевыми или удобными в использовании, чем традиционные формы денег, то бизнесмены смогут увеличить объем оборотных средств и свои совокупные доходы.

Все пользователи электронных денег столкнутся с той же проблемой, что и пользователи традиционных форм денег, — необходимостью обеспечения безопасности и конфиденциальности расчетов. В случае со смарт-картами подавляющее большинство финансовых институтов, планирующих выпускать карты, являются банками. Следовательно, за смарт-картами или номерами электронных счетов клиента стоят активы банков, входящих в такую ассоциацию. Но обладают ли денежные средства, которые стоят за этими картами, защитой, адекватной защите сберегательных и чековых счетов застрахованных, например, в США Федеральной страховой корпорацией? По всей видимости, нет, поскольку в США на такие счета обязательное федеральное страхование не распространяется.

Мошенничество, существующее в традиционной системе платежей, вероятно, будет существовать в предлагаемых системах будущего. Вопрос обеспе-

чения безопасности и конфиденциальности расчетов с использованием электронных денег может быть эффективно решен посредством разработки специального законодательства и выработки единых стандартов осуществления безопасных расчетов.

На решение торговой точки по поводу использования электронных методов платежа влияют следующие факторы: а) увеличение объемов продаж; б) сокращение издержек; в) выгодные условия договоров.

Торговые точки ожидают, что существует значительное число потребителей, которые не могут сделать покупку только из-за того, что она не работает с конкретной платежной системой. В случае если достаточно большое число потребителей используют конкретную платежную систему, конкуренция может побудить торговую точку к капиталовложениям, необходимым для установления оборудования данной платежной системы. Так, угроза потери потенциальных потребителей, которые не используют в своих расчетах наличные деньги, привела к тому, что многие операторы автоматов по продажам мелких товаров стали устанавливать специальные устройства, принимающие пластиковые карты¹. Подобная ситуация происходит и в электронной экономике, где наравне с использованием в качестве средства оплаты пластиковых карт все активнее применяются различные виды электронных денег. Главное, чтобы возросшая прибыль от дополнительных продаж перекрывала возросшие расходы, возникающие при внедрении новых методов платежа.

Дополнительные продажи являются не единственным преимуществом электронных денег, они могут повлиять и на сокращение издержек. Например, управление наличными является дорогим, медленным и небезопасным процессом. Системы, которые позволяют сократить использование наличных денег, смогут сократить издержки обращения, хотя они наверняка увеличат капитальные издержки. От того, позволят ли новые формы платежа сократить суммарный объем издержек в течение краткосрочного периода, будет зависеть желание торговых точек их использовать.

Внедрение электронных денег приводит к появлению дополнительных обязательств, рисков и издержек. Например, продажи, осуществленные с использованием электронных денег, могут быть оспорены уже после того, как транзакция была осуществлена. Поэтому для работы с электронными деньгами торговые точки и эмитенты должны будут заключить новые контракты, в которых будут прописаны права, обязательства и риски торговых точек и эмитентов электронных денег. Принятие торговой точкой новой системы расчетов будет зависеть от условий таких контрактов (доходности и рисков). Конкретные условия контракта являются важными факторами в определении успеха новых методов платежа.

Можно выделить следующие факторы, влияющие на решение эмитентов электронных денег по поводу выпуска электронных денег: 1) электронный сеньораж; 2) низкие транзакционные издержки; 3) завоевание доли на финансовом рынке.

В результате выпуска электронных денег эмитенты получают эмиссионный доход. Величина этого дохода напрямую связана с объемом эмиссии

¹ *Emerging Digital Methods for Making Retail Payments* // Washington, D.C.: The Congress of the United States Budget Office, 1996. P. 6.

электронных денег. Поэтому эмитенты электронных денег заинтересованы в росте объемов эмиссии.

Поскольку издержки транзакции наличными деньгами являются очень низкими в сравнении со стоимостью покупки, для массового использования электронных денег эмитенты электронных денег должны будут значительно снизить издержки их использования. Сегодня средняя стоимость транзакции электронными деньгами в США составляет около 15 центов, но даже такая низкая стоимость может составлять достаточно высокий процент, например, от стоимости электронной услуги за 1 долл.

Эмитенты электронных денег также стремятся захватить возможно большую долю рынка транзакций, которые в настоящий момент осуществляются наличными или депозитными деньгами. Завоевание доли на финансовом рынке может позволить эмитентам электронных денег предоставлять и другие финансовые услуги, конкурируя за денежные ресурсы с другими финансовыми институтами.

Первые системы электронных денег в значительной степени оказались невостребованными. Прежде всего, они не были удобными. Потребителям необходимо было иметь специальное программное обеспечение и использовать сложные протоколы совершения транзакций. Кроме того, первые системы электронных денег часто не обеспечивали анонимности транзакций. Практически все системы первого поколения функционировали в рамках закрытого обращения, что заранее ограничивало универсальность их использования. Потребители могли потратить свои электронные деньги только в очень ограниченном количестве торговых и сервисных точек. Поэтому в отличие от прогнозов 1998 г., согласно которым к 2002 г. платежи электронными деньгами должны были составлять 41% от общего объема онлайн-платежей, их реальная доля в развитых странах сегодня не превышает 5% (рис. 3.3).

В настоящее время активно разрабатываются платежные системы электронных денег второго поколения. В их основе заложены повышенные требования к удобству данных систем для конечных пользователей, к их анонимности и универсальности. Многие компании при внедрении электронных денег широко используют поощрительные программы. Кроме того, большинство современных систем электронных денег поддерживает проведение микроплатежей. Некоторые из них обладают свойством оффлайновой совместимости, другие — разменностью и портативностью. Наиболее успешной системой нового поколения электронных денег в широком смысле являются PayPal.

В целом электронные деньги находятся лишь на начальном этапе своего развития. Данный этап характеризуется значительной технической сложностью и дороговизной платежных систем на основе электронных денег, либерализацией регулирования деятельности кредитных организаций и возрождением конкуренции в денежной сфере. Современное развитие электронных денег затрагивает не только теоретические проблемы денег, но и вопросы банковской деятельности, аспекты денежно-кредитной политики. Для широкого внедрения электронных денег в денежное обращение развитых стран необходимо выполнить следующие условия: 1) обеспечить чрезвычайно низкую стоимость транзакций с использованием электронных денег; 2) разработать четкую правовую базу, регулиующую статус эмитентов электронных

денег и порядок регулирования отношений между участниками оборота электронными деньгами; 3) создать надежные и доступные шифровальные алгоритмы, гарантирующие полную конфиденциальность и безопасность электронных расчетов; 4) развить широкую инфраструктуру по обслуживанию плательщиков, использующих электронные деньги. Выполнение всех указанных выше условий позволит электронным деньгам занять одно из важнейших мест в денежно-кредитной системе XXI в.

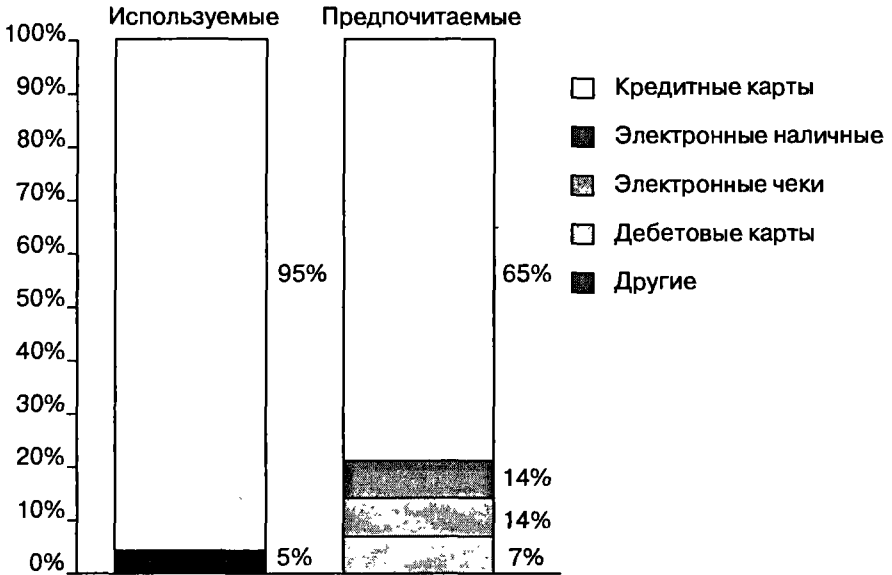


Рис. 3.3. Онлайнные средства платежей в США

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определение следующим ключевым понятиям: электронные деньги, электронные наличные, закрыто циркулирующая система, открыто циркулирующая система, денежный посредник, учетный (эмиссионный) счет, одноцелевая предоплаченная карта, многоцелевая предоплаченная карта, «электронный кошелек», «сетевые деньги».

Вопросы для обсуждения

1. Какие факторы способствовали появлению электронных денег?
2. Какие основные типы электронных денег вы знаете и в чем их особенности?
3. Перечислите основные свойства электронных денег.
4. В чем состоят основные отличия электронных денег от наличных и безналичных?
5. Следует ли государству регулировать деятельность эмитентов электронных денег?

Литература

1. *Кочергин Д. А.* Электронные деньги: теоретическая интерпретация и функциональный анализ. СПб.: ЛексСтар, 2003.
2. *Latzer M., Schmitz S. W.* Carl Menger and the Evolution of Payments Systems: From Barter to Electronic Money. Edward Elgar Pub, 2002.
3. *O'Mahony D., Peirce M., Tewari H.* Electronic Payment Systems for E-Commerce. 2nd Edition. Artech House, 2001.
4. *Vartanian T. P., Ledig R. H., Bruneau L.* 21st Century: Money, Banking and Commerce. Fried, Frank, Shriver & Jacobson, 1998.

Глава 4

ДЕНЕЖНАЯ СИСТЕМА И ЕЕ УСТРОЙСТВО

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- о типах денежных систем;
- о принципах организации денежных систем;
- о денежных системах экономически развитых стран;
- об исторической эволюции и современном устройстве денежной системы Российской Федерации.

4.1. Понятие, типы, принципы организации и элементы денежной системы

Понятие денежной системы. Представление о содержании, типах и элементах денежной системы вытекает из исторического анализа процесса эволюции денег. Как было выяснено, в процессе развития идет постепенный переход от товарных денег к металлическим, от металлических — к бумажным. В настоящее время бумажные деньги претерпевают качественное изменение в направлении к виртуальным формам выражения.

Товарные (скот, шкуры животных и т. п.) и металлические деньги имели естественную товарную основу. Товарные, металлические и бумажные деньги можно определить как вещественные по природе. Записи на счетах, электронные деньги предстают в невещественной форме. Их развитие совпадает с общим процессом умножения всех форм интеллектуальной собственности. Появление новых типов денежных систем, увеличение многообразия составляющих их элементов, умножение проблем защиты денежных единиц, процессы международной интеграции и глобализации приводят к их масштабному обновлению. Вместе с тем каждое суверенное государство самостоятельно принимает решение об организации национальной денежной системы.

Денежная система страны — это исторически сложившаяся национальная система организации денежного обращения, закреплённая традициями и оформленная законодательно. Денежные системы государств возникают и эволюционируют по мере развития видов и форм денег.

Характеристика денежной системы страны основывается на определении ее типа и составляющих элементов.

Типы денежных систем. Типы денежных систем определяются прежде всего в зависимости от формы денежного материала (товарной, металлической, бумажной, виртуальной). Товарные и металлические деньги являются полноценными, бумажные и виртуальные — неполноценными.

На базе данного принципа можно дать следующую классификацию основных типов денежных систем:

- товарные;
- металлические (монометаллические и биметаллические);
- фидуциарные (собственно бумажные и кредитно-бумажные, электронные).

Кроме названных основных типов денежных систем, существуют их смешанные и переходные разновидности.

В рамках всех типов денежных систем возможны различные формы расчетов, наличных и безналичных.

Товарные денежные системы. Товарные денежные системы формируются на самых ранних этапах развития товарного хозяйства и государственного строительства. В этот период человек и общество заимствуют у природы не только средства существования, но и формы денег. В условиях господства добывающего хозяйства и собирательства деньгами становятся ракушки моллюсков, перья птиц, какао-бобы и т. п. Первое крупное общественное разделение труда приводит к тому, что кочевые народы создают денежную систему на базе такого ходового товара, как скот (быки, овцы и др.). Земледельческие народы, перешедшие к оседлой жизни, строят денежные системы с использованием зерна, мехов, шкур животных.

Содержание товарных денежных систем в значительной мере обуславливается природной средой обитания. В зависимости от вещного вида товаров, которые призваны играть роль денег, они подразделяются на речные, морские, лесные, скотоводческие и пр.

Развитие способов обработки металлов, повышение их роли в хозяйственной жизни общества приводит к переходу от товарных денежных систем к металлическим.

Металлические денежные системы. Металлические денежные системы классифицируются в зависимости от того, какой металл играет роль денег. Они подразделяются на монометаллические и биметаллические (табл. 4.1).

Монометаллическими (от греч. *mónos* — один и *métallon* — металл) называются денежные системы, при которых один металл занимает господствующее положение, служит основным всеобщим эквивалентом и доминирует в денежном обращении. Развитые металлические денежные системы исторически учреждались на основе меди, серебра, золота.

Таблица 4.1

Металлические денежные системы

Монометаллические					Биметаллические		
Медный монометаллизм	Серебряный монометаллизм	Золотой монометаллизм			Параллельные валюты	Двойные валюты	«Хромающие» валюты
		Золото-монетный стандарт	Золото-слитковый стандарт	Золото-девизный стандарт			

Медный монометаллизм существовал в Древнем Риме в III—II в. до н. э.

В Российской империи медные монеты были денежным материалом достаточно длительное время, что порождало значительные проблемы при платежах. Например, в 1748 г. Елизавета Петровна наградила М. В. Ломоносова за похвальную оду двумя тысячами рублей. Вес медных денег составил 1 800 кг. Награду в виде мешков с медными деньгами доставили на квартиру М. В. Ломоносова на двух подводах в сопровождении вооруженной охраны.

Серебряный монометаллизм сложился в Российской империи в 1843—1852 гг., Индии (1852—1893 гг.), Голландии (1847—1875 гг.); в Китае существовал до 1935 г.

Исторически переход от серебряного монометаллизма к золотому совершался в разных странах в течение длительного периода времени и характеризовался господством биметаллических денежных систем.

Биметаллизм (от лат. *bis* — дважды и *métallon* — металл) — денежная система, при которой за двумя металлами — золотом и серебром — законодательно закрепляются денежные функции. Соответственно денежное обращение страны основывается на одновременном использовании золотых и серебряных монет. В результате формируется двойная система товарных цен.

Известны три разновидности биметаллизма: система параллельной валюты; система двойной валюты и система «хромающей» валюты.

Система параллельной валюты характеризуется тем, что ценовое соотношение между золотыми и серебряными монетами складывается стихийно на основе рыночной стоимости денежных металлов — золота и серебра.

Система двойной валюты отличается тем, что паритет между стоимостью золота и серебра устанавливается государством. Чеканка монет, их прием при совершении актов купли-продажи осуществляется в соответствии с узаконенным соотношением.

В европейских странах фиксированный паритет золота и серебра в соотношении 1:15,5 (одна весовая единица золота приравнивалась к пятнадцати с половиной единицам серебра) был введен в 1803 г. Но при стихийном колебании рыночных цен на золото и серебро один из металлов оказывался оцененным ниже его фактической рыночной стоимости, другой — выше.

Система «хромающей» валюты действует тогда, когда государство отказывается от чеканки монет из какого-либо денежного металла. Вместе с тем в обращении используются золотые и серебряные монеты.

Существование биметаллических денежных систем исторически было связано со значительными количествами добываемого серебра в Америке и Европе. Однако равное обращение золота и серебра противоречит самой природе денег как единственного товара-эквивалента. Несмотря на формальное законодательно поддерживаемое равноправие золота и серебра, один металл фактически выполнял главную роль, другой — подчиненную.

Непрочность биметаллических систем вызвала переход к золотому монеталлизму.

Золотой монеталлизм, наиболее совершенная металлическая система, вводился в Великобритании в 1816 г., в Германии в 1871—1873 гг., во Франции, Бельгии, Швеции, Норвегии, Греции в 1873—1874 гг., в Голландии в 1875 г., в Австрии в 1892 г., в Российской империи и Японии в 1897 г., в США в 1900 г.

Широкое и достаточно быстрое распространение золотого стандарта было обусловлено формированием мирового рынка и резким обесценением серебра вследствие его демонетизации в ряде стран.

В Российской империи к введению золотого стандарта готовились долго и тщательно в течение двух десятилетий. Золотой рубль не был и не мог быть введен «вдруг», незаметно и контрабандно, одним человеком, сколь бы угодно высокий пост он ни занимал. Фактически подготовительные меры для реформы начали проводиться при министрах финансов М. Х. Рейтерне и С. А. Грейге, были продолжены при Н. Х. Бунге и И. А. Вышнеградском, завершены при С. Ю. Витте.

Недостаточно задумать реформу в министерском кабинете, она должна быть поддержана иными согласованными действиями, в частности Государственным банком.

Введение золотого монометаллизма во всех странах было связано с: 1) ликвидацией дефицита государственного бюджета; 2) постепенным наращиванием золотого запаса в стране; 3) либерализацией купли-продажи золота; 4) стабилизационной денежной реформой. Все это вызывало дополнительные усилия по развитию экспорта и золотодобывающей промышленности.

В Российской империи стремление к увеличению золотого запаса стало отчетливо наблюдаться с 1877 г. В частности, были значительно повышены таможенные тарифы, т. е. введены «золотые пошлины». Они уплачивались по прежним ставкам, но золотом, что фактически повышало их на 50% и способствовало притоку золота в государственную казну. Политика протекционизма, неоднократное повышение таможенных пошлин в 1880—1890-х гг. положительно сказались на развитии отечественного промышленного производства, увеличили приток иностранных инвестиций, создали предпосылки для проведения денежной реформы.

Реально устойчивые предпосылки для пополнения золотого запаса страны сложились только в конце 1880-х гг. (табл. 4.2).

Таблица 4.2

Золотой запас Государственного банка, млн руб.

Дата	Золотой фонд	Увеличение за год
На 01.01.1887 г.	382,0	—
На 01.01.1888 г.	389,9	7,9
На 01.01.1889 г.	429,9	40,0
На 01.01.1890 г.	475,2	45,3
На 01.01.1891 г.	575,3	100,1
На 01.01.1892 г.	642,2	66,9
На 01.01.1893 г.	851,8	209,6
На 01.01.1894 г.	894,8	43,0
На 01.01.1895 г.	911,9	17,1
На 01.01.1896 г.	963,8	51,9
На 01.01.1897 г.	1095,5	131,7

Источник: Государственный банк. Краткий очерк деятельности за 1860—1910 годы. СПб., 1910. С. 9—10.

Таким образом, к моменту законодательного оформления золотого стандарта золотой запас был увеличен в 2,9 раза.

Золотой стандарт вводился поэтапно. В 1893 г. были запрещены сделки на разность по покупке и продаже золотой валюты и усилен надзор за биржами. С 1895 г. было признано необходимым приучать население к золотому обращению. В частности, всем кассам правительственных учреждений разрешалось принимать золотую монету во все платежи и взносы. С 1 января 1896 г. в качестве пробной меры устанавливался фиксированный курс из расчета 7 руб. 50 коп. кредитных денег за полуимпериал. А с 3 января 1897 г. было принято решение чеканить золотую монету с надписью на империалах — «15 руб.», на полуимпериалах — «7 руб. 50 коп.», с сохранением ранее принятого масштаба в отношении пробы, веса и размеров монеты. Указом от 29 августа 1897 г. изменен порядок выпуска и способ обеспечения кредитных билетов.

Кредитные билеты обеспечивались:

— *не менее чем наполовину*, если общая сумма эмиссии не превышала 600 млн руб.;

— *полностью*, если сумма эмиссии составляла более 600 млн руб.

Все названные меры означали, что золотой стандарт закрепился в хозяйственной жизни и получил законодательное оформление.

Монометаллические денежные системы всегда включают: а) полноценные монеты, определяемые видом металла, и б) неполноценные деньги. Например, при золотом монометаллизме к полноценным монетам относятся золотые, к неполноценным — серебряные и медные, а также бумажные и кредитные деньги.

Исторически существовало три разновидности золотого монометаллизма (золотого стандарта): золотомонетный стандарт, золотослитковый стандарт, золотодевизный стандарт.

Для *золотомонетного стандарта* характерным является свободное обращение золотых монет. В этих условиях золото выполняет все функции денег. Чеканка золотых полноценных монет происходит при фиксированном золотом содержании денежной единицы. Эмиссионные центры государств связаны с золотым запасом.

Поскольку обеспечивается свободный стихийный приток золота в обращение из формы сокровища при расширении потребности в деньгах, постольку поддерживается равновесное состояние денежной системы.

Золото свободно вывозится и вывозится из страны, что обеспечивает его функционирование как мировых денег. Одновременно гарантируется устойчивость курса национальной валюты.

Золотомонетный стандарт не исключает обращения неполноценных денег. При этом последние неограниченно размениваются на золото по нарицательной стоимости.

Наивысшего распространения в мире золотомонетный стандарт достиг в конце XIX — начале XX в. С началом Первой мировой войны система золотомонетного стандарта была подорвана. Во всех странах, участвовавших в войне, за исключением США, прекратился обмен банкнот на золото, его свободный вывоз запрещался. Для финансирования военных расходов широко применялась бумажно-денежная эмиссия.

После окончания Первой мировой войны и международной военной интервенции в России в ходе экономического подъема во многих государствах были проведены стабилизационные денежные реформы. Произошел переход к золотослитковому и золотодевизному стандарту. Но ни одна из стран мира не смогла в полном объеме восстановить золотомонетный стандарт. Его сменил золотослитковый стандарт.

Золотослитковый стандарт применялся в странах, обладавших значительным золотым запасом (Франция, Великобритания). Его характерной особенностью являлось то, что банкноты хотя бы и с существенными ограничениями, но подлежали размену не на золотые монеты, а на золото в слитках. Так, в Великобритании для получения стандартного слитка весом в 12,4 кг требовалось предъявить банкнот на сумму 1700 ф. ст., во Франции — на сумму не менее 215 тыс. франков для слитка в 12,7 кг.

Такой подход способствовал концентрации золотых запасов в государственных центральных эмиссионных банках.

Золотослитковый стандарт действовал до мирового экономического кризиса, начавшегося в 1929 г. Его следствием стала временная повсеместная отмена золотого стандарта (в Великобритании — в 1931 г., в США — в 1933 г., во Франции — в 1936 г.). Начиная утверждаться система неразменных денег.

Для *золотодевизного стандарта* характерен размен банкнот не на золото, а на валюту тех стран, которая, в свою очередь, могла быть обращена в золото.

Золотодевизный стандарт вводился в странах, не располагавших достаточными золотыми запасами и не обладавших доступом к золотодобыче. В число таких стран входили Германия, Норвегия, Австрия, Дания и др.

После Второй мировой войны в течение длительного периода времени поддерживался межгосударственный золотодевизный стандарт на основе Бреттон-Вудской системы соглашений. Страны, подписавшие их, зафиксировали курсы своих национальных валют в долларах или в золоте. Доллар был признан основной мировой валютной единицей, а его курс на долгое время был зафиксирован на уровне 35 долл. за 1 тройскую унцию золота (31,1035 г).

К преимуществам золотого стандарта относились: а) стабильность валют, что благоприятствовало росту и развитию международной торговли; б) достоверность валютных и финансовых прогнозов. Недостатки связывались с зависимостью денежной массы от добычи золота, наличием препятствий для проведения самостоятельной денежно-кредитной политики, направленной на решение внутренних проблем страны.

В 1971 г. США прекратили обмен долларов на золото, что означало конец Бреттон-Вудской системы. Ее сменила Ямайская международная валютная система. Она основана на соглашении, заключенном в январе 1976 г. в Кингстоне (Ямайка, Индонезия) и вступившем в силу в апреле 1978 г. Суть соглашения состоит в отмене золотого содержания денежных единиц, во всеобщем признании отказа от золотого стандарта и введении плавающих курсов валют; золото исключалось из расчетов Международного валютного фонда и его членов. Таким образом, Ямайская валютная система юридически закрепила демонетизацию золота.

Тем не менее, и сегодня золото составляет значительную долю официальных государственных резервов. По данным Международного валютного фонда, более половины из них сосредоточены в Европе (табл. 4.3).

Таблица 4.3

Распределение мировых официальных запасов золота

Страна, регион или организация	Доля в мировых запасах золота, %
Западная Европа	50
США	25
Международный валютный фонд	10
Япония	2
Большой Китай	2
Российская Федерация	1
Индия	1
Остальной мир	9

Источник: Бывов П. Деньги в последней инстанции // Эксперт. 2002. № 34 (340). С. 37.

Фидуциарные денежные системы. После мирового валютно-финансового кризиса 1997—1998 гг. ставится вопрос о создании новой мировой валютно-финансовой системы с учетом того, что во всех странах мира господствующим является фидуциарный стандарт.

Фидуциарные (от лат. *fides* — вера) **денежные системы** — это такие системы, в которых **денежные знаки не являются представителями общественного материального богатства, в частности, не размениваются на золото.** Они сформировались вместе с переходом от металлического к бумажному денежному обращению.

Как только внутренняя стоимость металлических денег отделяется от их номинала, появляются неразменные денежные знаки, начинается формирование фидуциарных денежных систем. Они могут строиться на металлической, бумажной, электронной основе. К настоящему времени можно выделить три вида фидуциарных денежных систем: 1) переходные, сочетающие металлическое и бумажное обращение; 2) полный фидуциарный стандарт; 3) электронно-бумажные денежные системы.

Существование переходных фидуциарных денежных систем в разных странах мира ограничено рамками XX в. Их исторический предел — начало 1970-х гг.

Для переходных денежных систем характерным явлением становится *лаж* (франц. *l'agio* от итал. *l'aggio*). Он представляет собой *превышение рыночной цены денежного металла, выраженной в бумажных денежных знаках, номинала бумажных денежных знаков, представляющих данное количество денежного металла*¹. Обычно его исчисляют в процентах. Например, в 1817 г. за 1 руб. серебром давали 3,84 коп. ассигнациями. В 1916 г. 10-рублевые империалы продавались по 16—17 руб. и, таким образом, лаж на золото составлял 60—70%.

В результате появления лажа формируется двойная система цен на товары: в бумажных знаках и в металлических деньгах.

В России (Советском Союзе) полный фидуциарный стандарт внутри страны фактически сложился еще в 1930-е гг. Он был закреплен ликвидацией свободной торговли товарами, осуществлявшейся Всесоюзным объединением «Торгсин»²; прекращением обращения иностранной валюты с 1 февраля 1936 г.

В настоящее время происходит повсеместный переход к электронно-бумажным денежным системам.

¹ Термин «лаж», или «ажо», используется также для обозначения повышенного рыночного курса денежных знаков, ценных бумаг (векселей и др.) по отношению к их нарицательной стоимости.

² *Торгсин* — магазин, скупавший драгоценные металлы (из расчета 1 руб. 29,16 коп. за 1 г химически чистого золота) и продававший на них и на иностранную валюту продовольственные и промышленные товары населению СССР.

Первоначально организованная при Наркомате торговли в 1930 г. Контора по торговле с иностранцами на территории СССР имела сеть закрытых для советских граждан магазинов, торгующих на валюту. В 1931 г. преобразована во Всесоюзное объединение «Торгсин». Сеть торгсиновских магазинов с 1 февраля 1936 г. передавалась Наркомату внутренней торговли.

В условиях существования карточной системы (карточки на хлеб были отменены с 1 января 1935 г., на мясо сахар, картофель, жиры — с октября 1935 г.) торгсины осуществляли свободную торговлю товарами.

4.2. Функционирование денежной системы

Принципы управления денежной системой. Принципы управления денежной системой представляют собой совокупность правил, руководствуясь которыми государство организует денежную систему страны. К ним относятся: 1) централизованное управление национальной денежной системой; 2) прогнозное планирование денежного оборота; 3) устойчивость и эластичность денежного оборота; 4) кредитный характер денежной эмиссии; 5) обеспеченность денежных знаков, выпускаемых в оборот; 6) неподчиненность правительству центрального банка и его подотчетность парламенту страны, или принцип независимости; 7) предоставление правительству денежных средств только в порядке кредитования; 8) комплексное использование инструментов денежно-кредитного регулирования; 9) надзор и контроль за денежным оборотом; 10) функционирование исключительно национальной валюты на территории страны. Раскроем их.

Реализация *принципа централизованного управления национальной денежной системой* позволяет на основе потребностей развития ставить общие цели и принимать выгодные для экономики страны в целом решения.

Принцип прогнозного планирования денежного оборота означает, что планы денежного оборота подготавливаются как совокупность общих оценок на базе научных представлений о состоянии и перспективах национальной экономики или отдельных ее секторов в будущем. Создание достоверного макроэкономического прогноза — одна из важнейших и самых сложных задач управления. Такие прогнозные планы не имеют директивного характера, и для их реализации не создаются специальные органы административного управления.

Вместе с тем основной финансовый план государства — государственный бюджет — оформляется законодательно и носит директивный характер. Исполнение госбюджета возлагается на правительство в целом и Министерство финансов.

Принцип устойчивости и эластичности денежного оборота означает, что изменение массы денег, находящихся в обороте, должно коррелироваться с потребностями национальной экономики: возрастать при увеличении потребности, уменьшаться при сокращении потребности с таким расчетом, чтобы не допускать инфляции.

Принцип кредитного характера денежной эмиссии обязывает, во-первых, проводить дополнительные выпуски денежных знаков — как наличных, так и безналичных, только в результате проведения банками кредитных операций, во-вторых, не допускать в оборот денежные знаки из иных источников, включая казначейство государства.

Принцип обеспеченности денежных знаков, выпускаемых в оборот, предполагает, что все заменители реальных денег — денежные знаки — обеспечены различными банковскими активами (золотом и другими драгоценными металлами, свободно конвертируемой валютой, товарно-материальными ценностями, ценными бумагами, долговыми обязательствами и др.).

Принцип неподчиненности правительству Центрального банка и его подотчетности парламенту страны связан с принципом государственного строительства, состоящим в разделении властей. Он выражается в том, что Центральный банк страны является структурой, контролируемой парла-

ментом, законодательным органом власти, административно не подчинен исполнительной власти, т. е. правительству или какому-либо иному органу, общественному совету и пр. Только в этом случае Центральный банк способен выполнять функцию поддержания устойчивого курса национальной валюты, соответствующего тенденциям в развитии экономики страны. Если независимость на практике не обеспечивается, правительство получает возможность осуществлять бесконтрольную эмиссию денежных знаков, денежное обращение подвергается угрозе кризиса и разрушения.

Принцип предоставления правительству денежных средств только в порядке кредитования выражается в том, что Центральный банк не финансирует правительство. В случае предоставления средств они выделяются, во-первых, на условиях кредитования и, во-вторых, под определенное обеспечение (государственные ценные бумаги, государственные товарно-материальные ценности, объекты недвижимости и пр.) с целью их гарантированного возврата. В результате ставятся преграды для эмиссионного покрытия дефицита бюджетов всех уровней.

Принцип комплексного использования инструментов денежно-кредитного регулирования декларирует широкие возможности для Центрального банка в области поддержания устойчивости денежного оборота.

Принцип надзора и контроля за денежным оборотом — неотъемлемая функция системы государственного управления. Постоянный непрерывный надзор и контроль осуществляется уполномоченными государственными органами (финансовыми, налоговыми, банковскими и др.) за наличным и безналичным денежным оборотом.

Принцип функционирования исключительно национальной валюты на территории страны пронизывает все законодательные акты, относящиеся к денежному обращению внутри государства. В соответствии с ним законными на территории страны являются только те платежи, которые произведены в национальной валюте.

Население имеет право покупать и продавать иностранную валюту за валюту своей страны, накапливать ее, хранить на вкладах в банках, использовать в качестве платежного средства за рубежом.

На базе рассмотренных принципов формируются элементы национальной денежной системы.

Элементы денежной системы. Структура денежной системы и ее элементы определяются мерой соблюдения общих принципов управления и функционирования и регламентируются законодательством страны. При существенных различиях в формах построения денежных систем на разных стадиях развития товарного хозяйства при неодинаковых формах национально-государственного устройства для всех систем характерны некоторые общие черты. Будучи оформленными законодательно, они составляют компоненты денежной системы.

Развитая денежная система страны включает следующие элементы:

- наименование денежной единицы;
- порядок обеспечения денежных знаков;
- эмиссионный механизм;
- структура денежной массы, находящейся в обращении;
- порядок прогнозного планирования;

- механизм государственного денежно-кредитного регулирования;
- порядок установления валютного курса;
- порядок кассовой дисциплины.

Поясним их.

Наименование денежной единицы страны, служащей масштабом цен, устанавливается в законодательном порядке. Основная денежная единица, как правило, имеет десятичное деление на более мелкие виды денежных знаков (1 рубль = 100 копейкам, 1 фунт стерлингов = 100 пенсам, 1 франк = 100 сантимам, 1 доллар = 100 центам, 1 марка = 100 пфенингам и т. д.). Подзаконными актами или решениями центральных банков регламентируются виды крупнокупюрных денежных знаков.

Порядок обеспечения денежных знаков — это характеристика видов и основных правил их обеспечения.

Эмиссионный механизм — это регламент выпуска и изъятия денежных знаков из обращения.

В законодательных актах государств обычно делается различие между казначейским эмиссионным центром и Центральным банком как эмитентом банковских билетов. Безналичные деньги выпускаются банками в процессе совершения кредитных операций. Погашение ссуд представляет собой фактическое изъятие безналичных денег из оборота.

Структура денежной массы, находящейся в обращении, включает ряд параметров: соотношение между наличными и безналичными деньгами, между объемами эмитированных купюр разного достоинства. От структуры денежной массы зависит удобство расчетов.

Порядок прогнозного планирования определяет цели и задачи прогнозного планирования, организации и учреждения, составляющих планы, систему самих прогнозных планов денежного обращения, методику их составления и совокупность рассчитываемых параметров и показателей.

Механизм денежно-кредитного регулирования представляет собой, во-первых, совокупность способов, методов, инструментов воздействия государства на денежно-кредитную сферу экономики, во-вторых, включает задачи, объекты и институты денежно-кредитного регулирования, в-третьих, права, обязанности и ответственность органов, его осуществляющих.

Порядок установления валютного курса — это совокупность правил установления курса национальной валюты и порядок обмена национальной валюты на иностранную. Обычно порядок установления валютного курса составляет прерогативу Центрального банка страны, ответственного за поддержание стабильного денежного обращения. Информация о курсе национальной валюты на определенную дату публикуется в официальных периодических изданиях.

Порядок кассовой дисциплины в национальной экономике включает общие правила исполнения денежных расчетов, осуществляемых через кассы, и принципы обеспечения контроля за ними.

Регламент устанавливает формы первичных кассовых документов и формы отчетности, которые обязаны использовать все субъекты хозяйственной деятельности при организации оборота наличных денег.

Первичный контроль за соблюдением порядка кассовой дисциплины возлагается на банки, осуществляющие кассовое обслуживание субъектов хозяйственной деятельности.

4.3. Эволюция устройства денежной системы Российской Федерации

Современная денежная система, сложившаяся в Российской Федерации, с одной стороны, имеет глубокие исторические корни, с другой — фиксируется современным законодательством.

История формирования денежной системы Российской Федерации. Как и в мировой истории, первыми деньгами на Руси в условиях господства натурального хозяйства были наиболее ходовые товары. В стране со значительными территориальными просторами и, соответственно, многообразными природными условиями денежный эквивалент не был однозначно закреплен за одним товаром.

В числе первых денег на Руси был скот. В Русской Правде, памятнике древнего русского права, понятие «скот» неоднократно служит для обозначения денег.

У восточных славян еще до образования Киевской Руси деньгами служил мех куницы, векши², соболя, белки. Составить точное представление о соотношении всех меховых денежных единиц крайне трудно, поскольку сведения отрывочны.

В ряде случаев достоверно неизвестно, что скрывается за тем или иным названием денежной единицы³.

Кроме меховых шкур, обладавших товарной ценностью, со временем появились собственно кожаные деньги в виде частей шкур (ногаты, беличьи ушки, куны морды), имевших нарицательную стоимость.

Самой большой товарной денежной единицей был так называемый «сорок», т. е. мешок, в который клали 40 шкурок (куницы, соболя), составлявших набор на полную шубу. Впоследствии понятие «сорок» превратилось в числительное.

В XII в., согласно одному из текстов Русской Правды, пропорции между разными видами товарных денег были следующие:

$$1 \text{ гривна} = 25 \text{ кун} = 50 \text{ резан} = 150 \text{ векш.}$$

Поскольку сбор налогов осуществлялся в денежной и натуральной форме, постольку определенное время параллельно обращались товарные и металлические деньги.

¹ См.: Правда Русская. М.—Л., 1947.

² Разновидность белки.

³ Так, согласно энциклопедии Брокгауза и Ефрона термин «ногата» рассматривается производным от эст. *nahat* — мех. Слово упоминается в русских, ливонских, прусских письменных источниках при обозначении меха пушного зверя без точного определения. Считается, что эта единица меховых товарных денег использовалась до введения системы металлического обращения.

Во втором и третьем изданиях Большой советской энциклопедии «ногата» трактуется как слово, производное от арабского «накада», «накд» — полноценная, отборная монета. Возникновение датируется X в. и увязано с необходимостью отличать доброкачественные восточные дирхемы от худших.

В XI в. 1 ногата приравнивалась к 1,25 куны; в XII в. ее цена понизилась и составляла $\frac{1}{20}$ гривны, или 2,5 куны. В XIII—XIV вв. термин переходит на один из видов мехов, обращавшихся в качестве денег, и в этом значении сохраняется до конца XV в.

Появление металлических денег предполагает не только отделение от скотоводства и земледелия ремесла как особого рода деятельности, но и достаточно высокий уровень его развития. Вместе с этим функции денег все в большей мере закрепляются за благородными металлами. Со временем названия видов мехов (куны, векши, бели) были перенесены на металлические деньги. «Скотниками», «кунщиками» именовали сборщиков податей.

Основной и самой крупной металлической денежной единицей у славянских народов была гривна. Гривна являлась не только мерой веса, но также украшением, носимым на шею. Жалованные гривны были прообразом современных орденов. Некоторое время металлические и меховые деньги обращались вместе.

Вес гривны в разных местностях и в разное время не был одинаков. На территории страны найдено 355 гривен-слитков общим весом 56 кг.¹ Таким образом, средний вес слитка — около 160 г (35–38 золотников). При Петре вес гривны был зафиксирован, она приравнивалась к 16 лотам (48 золотникам) серебра.

Первые чеканенные монеты из благородных металлов, обращавшиеся на Руси, были иностранными. К ним относятся римские денарии II–III вв. н. э., арабские и западноевропейские монеты. Чеканка собственной русской монеты — сребреника — была начата в X–XI вв. при Ярославе Мудром. Денежное обращение достигало значительных масштабов в крупных городах, являвшихся торговыми и промышленными центрами.

Первые упоминания о российском рубле — «рублевой гривенке» — относятся к началу XIV в. Кроме гривен и рублей, в обращении были алтын, деньга, полденьги, четверица. Слова «алтын», «деньга» имеют татаро-монгольские корни.

В период феодальной раздробленности почти в каждом удельном княжестве чеканилась своя монета. С образованием централизованного государства во время правления Ивана III в стране была введена и утвердилась единая национальная денежная система. Чеканка денег превратилась в правительственную монополию.

В 1535 г. в период регентства Елены Глинской, матери Ивана Грозного, была проведена денежная реформа, в ходе которой были введены стандарты веса, оформления и соотношения денежных знаков, учрежден Монетный двор. Ранее на деньгах изображался великий князь на коне с мечом в руке (*мечевые* деньги). Теперь государь чеканился с копьём в руке, деньги стали называться *копейными*, или копейками.

С конца XVI в. на монетах начали чеканить год выпуска «от сотворения мира».

С 1654 г. при Алексее Михайловиче иностранные серебряные монеты — иоакимсталеры (ефимки) — стали перечеканивать в русскую монету с выгодой для государства. При реальной стоимости серебра, содержащегося в одном иоакимсталере в 42 коп., эмитировалось монет на 64 коп.

Специфика национальных металлических денежных систем основывается на следующих моментах: выборе особых весовых мер; установлении исто-

¹ Хромов П. А. Экономическая история СССР. Первобытно-общинный и феодальный способы производства в России. М., 1988. С. 191.

рически особого масштаба цен. Они выражались в весе основной денежной единицы, служившей масштабом цен.

В России применялась следующая система веса, распространявшаяся на металлическую денежную систему: один пуд (16,4 кг) делился на 40 фунтов (около 410 г); фунты подразделялись на 32 лота, или 96 унций (4,226 г).

Правительство решало, сколько монеты чеканится из 1 пуда. Так, при Петре I при рыночной цене за 1 пуд меди, составлявшей около 7 руб., из него чеканили медной монеты с 1704 г. — на 20 руб., с 1718 г. — на 40 руб. Впоследствии ситуация стабилизировалась, с 1730 г. из 1 пуда меди получали медной монеты на 10 руб., с 1752 г. — на 16 руб.

До начала промышленной добычи золота в середине XVIII в. российские золотые монеты получались за счет перечеканки из иностранных. Золотые монеты из металла, добывавшегося на территории страны, стали чеканиться с 1755 г. Их называли имперIALами, поскольку на реверсе помещалась надпись: «Имперская российская монета».

Бумажные деньги на территории современной России обращались еще во времена монгольских нашествий. Монгольские ханы заимствовали идею бумажных денег в Китае.

В Российской империи как суверенном государстве бумажные деньги стали эмитироваться правительством только в XVIII в. Сама бумага в качестве материала, заменявшего дорогой пергамент при изготовлении книг, появилась в стране в середине XIV в.

Решение о выпуске бумажных денег принималось в Российской империи еще при Петре III вследствие огромного дефицита, превышения государственных расходов над доходами. В Сенате 25 мая 1763 г. объявлялся именной указ, в котором говорилось «о изобретении легчайшего и надежнейшего средства хождение медных денег облегчить». Средство состояло в учреждении «знатного государственного банка», которому повелевалось «наделать как наискорее банковых билетов на пять миллионов рублей». Однако данное решение было отменено в самом начале царствования Екатерины II, поскольку невозможно было просчитать его политические последствия. Но дефицит в государственной казне не исчез. Поэтому 29 декабря 1768 г. был издан манифест об эмиссии бумажных денег, названных ассигнациями¹, и учреждении для обслуживания их оборота Ассигнационного банка с капиталом в 1 млн руб. золотом и серебром. В манифесте, в частности, говорилось: «...С 1 января будущего 1769 года установляются здесь, в С.-Петербурге и в Москве... два банка для вымена государственных ассигнаций... Каждый из частных людей может всегда, когда похочет, обратить те свои ассигнации в наличные деньги... Мы, императорским нашим словом, торжественно объявляем за нас и преемников престола нашего, что по тем государственным ассигнациям всегда исправная и верная последует выдача денег требующим оную из банков». Обращение ассигнаций объявлялось делом обязательным. При расчетах в 500 руб. необходимо было оплатить ассигнациями минимум 25 руб.

¹ *Ассигнации* (польское *asygnacja*, от латинского *assignatio* — назначение) — бумажные деньги, обращавшиеся в Российской империи до 1849 г.

Выпуск бумажных денег объяснялся «пространством земель империи» и «тягостью медной монеты» для обращения, неудобствами дальнего перевоза всякой металлической монеты, необходимостью ускорения расчетов «по примеру разных европейских областей». Но истинной причиной перехода к бумажному обращению был дефицит, образовавшийся в государственной казне, финансовые трудности, вызванные Русско-турецкой войной.

Поскольку правительство неоднократно использовало печатный станок для покрытия бюджетного дефицита, курс ассигнаций стал падать, металлические деньги — исчезать из обращения, цены товаров — повышаться.

В целях стабилизации денежного обращения государственный секретарь М. М. Сперанский в 1810 г. составил «план финансов». В соответствии с ним предполагалось основать государственный банк с правом выпуска банкнот, разменных на серебро; ассигнации подлежали уничтожению. Однако Отечественная война 1812 г. помешала его реализации. Напротив, эмиссия банкнот значительно возросла. В результате курс ассигнаций резко упал. В 1818 г. выпуск ассигнаций был прекращен, частично они стали изыматься из обращения.

Кредитные деньги (кредитные билеты) появились в ходе денежной реформы, начавшейся с 1 июля 1839 г. и проведенной при министре финансов Е. Ф. Канкрине.

Объемы реально обращавшихся в Российской империи до 1865 г. денег не поддаются точному определению вследствие особенностей учета.

До введения в 1897 г. золотого обращения золото и серебро не играли сколь-нибудь заметной роли в качестве орудий обмена. Они составляли золотой запас государства, подавляющая часть которого была сосредоточена в Государственном банке. В основном обращались кредитные билеты (табл. 4.4).

Таблица 4.4

Золотой запас Российской империи и кредитные билеты в обращении, млн руб.

На начало года	Золотой запас	Кредитные билеты в обращении
1865	71,6	664,1
1870	201,2	694,4
1875	309,6	763,9
1880	...	1129,9
1885	...	899,8
1890	475,2	928,4
1895	911,9	1047,7
1896	963,8	1055,3

После узаконения в 1897 г. золотого обращения драгоценные металлы потеснили кредитные билеты. Структура наличного денежного обращения на рубеже XIX и XX столетий приведена в табл. 4.5.

Таблица 4.5

Структура наличного денежного обращения в 1897—1910 гг.

На начало года	Кредитные билеты		Драгоценные металлы			Итого, млн руб.
	млн руб.	%	Золото, млн руб.	Банковское серебро, млн руб.	%	
1897	1 067,9	94,19	36,0	29,9	5,81	1133,8
1898	901,0	79,90	147,8	78,9	20,10	1127,7
1899	661,8	53,60	451,4	121,5	46,40	1234,7
1900	491,2	38,44	641,3	145,3	61,56	1277,8
1901	555,0	40,14	682,1	145,7	59,86	1382,8
1902	542,4	39,39	694,2	140,3	60,61	1376,9
1903	553,5	38,90	731,9	137,5	61,10	1422,9
1904	578,4	38,91	774,8	133,2	61,09	1486,4
1905	853,7	51,42	683,6	123,0	48,58	1660,3
1906	1207,5	55,42	837,8	133,4	44,58	2178,7
1907	1194,6	61,06	641,9	119,8	38,94	1956,3
1908	1154,7	60,88	622,4	119,6	39,12	1896,7
1909	1087,1	61,81	561,1	110,5	38,19	1758,7
1910	1173,8	62,86	580,9	112,5	37,14	1867,2

Как следует из табл. 4.5, со временем основной формой наличных денег становились кредитные билеты. Прирост наличной денежной массы происходил особенно значительно в периоды войн (Русско-турецкой 1878—1879 гг.; Русско-японской 1904—1905 гг.), внутренних политических потрясений (1906 г.), хозяйственных кризисов (вследствие неурожая 1891 г., в период торгово-промышленного кризиса 1898—1901 гг.).

В период либеральных реформ, проводившихся в правление Александра II, были высказаны различные взгляды на природу денег и практическую организацию денежного обращения в России. Выделялись сторонники металлической концепции, в числе которых можно назвать идеологов золотого стандарта — И. И. Кауфмана (1848—1916), Н. Х. Бунге (1823—1895), В. П. Безобразова (1828—1889). Объем наличных денег увеличивался по мере роста товарно-денежных отношений. Об этом свидетельствуют данные табл. 4.6.

Таблица 4.6

Наличные деньги, приходящиеся в среднем на 1 чел., руб.

На 1 января года	Общая сумма
1865	8,84
1870	8,23
1875	8,47
1878	10,91
1879	12,09
1881	10,84
1886	8,17

На 1 января года	Общая сумма
1891	7,62
1896	8,43
1901	10,16
1904	10,44
1905	11,49
1906	14,86
1909	11,47
1910	11,98

Наряду с наличным развивалось и безналичное денежное обращение. С этой целью увеличивалось число учреждений Государственного банка, с 1898 г. создавались расчетные отделы, с 1906 г. были введены почтовые переводы.

В годы Первой мировой и Гражданской войн денежное обращение было практически разрушено. Вопрос о его нормализации встал в связи с переходом к нэпу. С этой целью в 1922—1924 гг. была проведена денежная реформа. В соответствии с Декретом СНК от 11 октября 1922 г. «О предоставлении Государственному банку права выпуска банковских билетов» в обращение был введен червонец, имевший полное обеспечение (не менее $\frac{1}{4}$ — драгоценными металлами и устойчивой иностранной валютой по золотому курсу, остальное — легко реализуемыми товарами, краткосрочными векселями и иными обязательствами).

В 1923 г. было принято решение об ограничении эмиссии обесценившихся бумажных денежных знаков. В 1924 г. стали выпускаться казначейские билеты (достоинством 1, 3 и 5 рублей), номинал которых приравнялся к золотому содержанию. Таким образом, было организовано бумажно-денежное обращение на золотой основе.

Трудности индустриализации, коллективизации, культурного строительства и Великой Отечественной войны периодически значительно расстраивали финансовую систему государства. В целях ее стабилизации в 1947 и 1961 гг. в СССР проводились денежные реформы.

Денежная реформа 1947 г. имела комплексный характер. Она была совмещена с отменой карточной системы и конверсией ранее выпускавшихся государственных займов. Были выпущены новые денежные знаки. При этом наличные деньги обменивались в соотношении 1 : 10, для того чтобы изъять спекулятивные капиталы, накопленные во время войны. Сбережения в сберкассах на вкладах и счетах переводились из расчета 1 : 1 при вкладах до 3 000 руб., 2 : 3 — до 10 000 и 1 : 2 — свыше 10 000 руб. Заработная плата после реформы выплачивалась в прежних размерах в новых рублях.

1 марта 1950 г. было произведено повышение курса рубля и признано необходимым исчислять его в отношении иностранных валют на золотой базе в соответствии с золотым содержанием рубля (0,222168 г чистого золота).

Денежная реформа 1961 г. имела вид деноминации: новые денежные знаки обменивались на старые в отношении 1:10. Фактически рубль был деваль-

вирован почти в два раза. Золотое содержание рубля стало исчисляться в размере 0,987412 г чистого золота.

Современное устройство денежной системы Российской Федерации.

Современное устройство денежной системы Российской Федерации является результатом ряда денежных реформ, проведенных в 1990-е гг.

С момента объявления независимости в 1991 г. до середины 1993 г. в Российской Федерации и ряде других стран, образовавших Союз Независимых Государств, обращались денежные знаки бывшего СССР. В результате денежной реформы 1993 г. их хождение на территории страны было прекращено.

Со времени денежной реформы 1998 г. установлено настоящее устройство денежной системы Российской Федерации. Денежная система Российской Федерации основывается на признании в качестве официальной денежной единицы рубля. Введение в обращение на территории страны иных денежных знаков запрещено законом. Один рубль делится на 100 копеек. Банком России эмитируются: а) монеты 1, 5, 10, 50 коп. и 1, 2, 5, 10 руб.; б) купюры достоинством 5, 10, 50, 100, 500 и 1000 руб.

Наряду с монетами Банка России продолжают обращаться на территории Российской Федерации в качестве законного средства платежа инвестиционные монеты: а) золотой червонец (10 руб.), содержащий 7,742 г чистого золота, выпускавшийся в обращение Госбанком СССР в 1975–1982 гг.; б) серебряная монета номиналом 3 руб. с изображением соболя, содержащая 31,1 г чистого серебра, выпускавшаяся в обращение Банком России в 1995 г.¹

Официальное соотношение между рублем и золотом, другими драгоценными металлами не устанавливается.

Курс рубля по отношению к иностранным валютам определяется Центральным банком России на основании биржевых валютных торгов и публикуется в официальных правительственных изданиях. Например, на 7 ноября 2002 г. он составлял 31,7756 руб. за 1 доллар США².

Кроме наличных денег, определяется условная единица — долговой рубль (дор). Долговой рубль (дор) — это единица номинала целевого долгового обязательства Российской Федерации по гарантированным сбережениям граждан³. Она выражается в валюте Российской Федерации через долговую стоимость, устанавливаемую на основе необходимого социального набора, включающего минимальный набор продуктов, непродовольственных товаров и услуг.

¹ Указание ЦБР от 18 июня 2001 г. № 979-У «Об особенностях обращения инвестиционных монет червонец и “Соболь” и их учета кредитными организациями».

² См.: Российская газета. Учредитель — Правительство Российской Федерации. 2002. 9 нояб. С. 2.

³ См.: Федеральный закон от 6 июля 1996 г. № 87-ФЗ «О порядке установления долговой стоимости единицы номинала целевого долгового обязательства Российской Федерации»; Федеральный закон от 12 июля 1999 г. № 162-ФЗ «О порядке перевода государственных ценных бумаг СССР и сертификатов Сберегательного банка СССР в целевые долговые обязательства Российской Федерации».

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определение следующим ключевым понятиям: денежная система страны, товарная денежная система, металлическая денежная система, фидуциарная денежная система, монометаллизм, золотомонетный стандарт, золотослитковый стандарт, золотодевизный стандарт, биметаллизм, система параллельной валюты, система двойной валюты, система «хромяющей» валюты, лаж, принципы управления и функционирования денежной системы, элементы денежной системы, гривна, рубль, копейка, империял, ассигнация, долговой рубль.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Что представляет собой денежная система страны?
2. Какие национальные денежные системы существуют?
3. Что такое монометаллизм и биметаллизм?
4. Какие денежные системы исторически сменяли друг друга в России?
5. Раскройте принципы функционирования денежной системы страны и управления ею.
6. Что называется элементом денежной системы? Каковы элементы современной денежной системы Российской Федерации?
7. Каковы предпосылки и последствия введения золотого стандарта?
8. Может ли существовать лаж на бумажные деньги?

Литература

1. Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д. Современные деньги и банковское дело. М., 2000.
2. Пашкус Ю. Деньги: прошлое и современность. Л.: Изд-во ЛГУ, 1990.
3. Соколов Б. И., Соколова С. В. Экономика: Учебник. СПб.: Изд. дом «Бизнес-пресса», 2002.

Глава 5

ДЕНЕЖНЫЙ ОБОРОТ И ЕГО СТРУКТУРА

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- о структуре денежного оборота;
- об эмиссии денег и действии банковского мультипликатора;
- о платежно-расчетной системе;
- об эмиссии наличных денег;
- об эмиссии безналичных денег;
- о важнейших формах безналичных расчетов;
- о принципах организации денежного обращения и безналичных расчетов;
- о сущности и принципах расчетов с использованием пластиковых карт;
- о видах пластиковых карт и их особенностях;
- о преимуществах и недостатках расчетов пластиковыми карточками в России.

5.1. Понятия денежного и платежного оборотов

Хозяйственная деятельность в национальной экономике представляет собой сложное переплетение многообразных производственных, инвестиционных и торговых процессов, а также тесно связанных с ними накопления капитала, формирования и использования кредитных средств. Установление определенной согласованности между этими процессами, их стабильное взаимодействие является необходимым условием для поддержания непрерывности хозяйственного оборота, общественного воспроизводства в целом, закономерной предпосылкой устойчивого экономического роста. В рыночной экономике указанная согласованность достигается во многом благодаря деньгам, играющим роль универсальной связи между субъектами экономики и опосредствующим практически все хозяйственные процессы и сделки.

Деньги находятся в постоянном движении — *осуществляют непрерывный оборот*, в ходе которого обслуживают многочисленные процессы реализации товаров и услуг, накопления капитала и формирования сбережений, а также используются при платежах по финансовым операциям (сделки с ценными бумагами, кредитные сделки) и нетоварных платежах (налоги, сборы, ренты, штрафы и др.).

Непрерывность денежного оборота определяется тремя важными моментами.

Во-первых, денежный оборот складывается из перекрещивающихся (переплетающихся) потоков денег: а) между хозяйствующими субъектами (предприятиями, компаниями) в связи с платежами за товары и услуги; б) между хозяйствующими субъектами, с одной стороны, и учреждениями кредитно-финансовой системы — с другой, в связи с кредитными и финансовыми операциями; в) между хозяйствующими субъектами и учреждениями

кредитно-финансовой сферы, с одной стороны, и Центральным банком — с другой, в связи с денежно-кредитными операциями; г) между всеми указанными выше субъектами (юридическими лицами), с одной стороны, и населением (физическими лицами) — с другой, по платежам и кредитным операциям; д) между всеми юридическими и физическими лицами, с одной стороны, и финансовыми органами (местным и государственным бюджетом) — с другой, в связи с распределением, перераспределением и использованием национального дохода (нетоварные платежи, пенсии, субсидии, дотации и т. п.); е) между физическими лицами по многочисленным товарным, кредитным и личным сделкам (наследование, дарение, выплата алиментов и т. п.). Перемещение денег между указанными субъектами носит встречный характер, что обеспечивает денежному обороту способность гибко реагировать на изменение потребности в деньгах хозяйственного оборота и общественного воспроизводства в целом.

Во-вторых, между деньгами в наличной и безналичной форме существует неразрывная взаимосвязь, которая определяется, прежде всего, теми функциями, которые они выполняют, а также реальной возможностью превращения (перехода) одной формы денег в другую. Деньги постоянно переходят из формы наличных денежных знаков в форму депозита (вклада) в коммерческом банке и обратно. Поэтому процессы движения наличных денег (физическое перемещение денежных знаков из рук в руки) и безналичных денег (последовательный ряд записей по зачислению денег на счета и их списанию со счетов в коммерческих банках), хотя и разные по своей физической природе, образуют единый денежный оборот, в котором циркулируют единые деньги *одного наименования*.

В-третьих, деньги, находящиеся в обороте, последовательно выполняют три функции: средства обращения, накопления и платежа. Особенность современных видов денег, кредитных по своей природе, состоит в том, что они могут накапливаться только при условии вовлечения их в хозяйственный оборот. Если они прочно оседают в кассах хозяйствующих субъектов или на руках у населения, им уготована участь обесценивающихся вследствие инфляции бумажных денежных знаков. Кратковременное пребывание денег в «простое» следует рассматривать как естественное условие их аккумуляции для последующего использования в хозяйственном обороте. При этом не нужно забывать, что деньги в функции средства накопления не могут напрямую, т. е. непосредственно, участвовать в хозяйственном обороте. Они попадают в него благодаря деятельности финансовых посредников, прежде всего коммерческих банков. Так, при внесении наличных денег на срочные депозиты или при переводе денег с бессрочных депозитов на срочные в коммерческих банках создаются денежные ресурсы, используемые для кредитования хозяйствующих субъектов. При этом происходит смена функций денег: из средства обращения и платежа они превращаются в средство накопления. Извлечение денег из хозяйственного оборота также сопровождается сменой функций денег. В целом деньги используются попеременно — то как средство накопления, то как средство обращения и платежа.

Таким образом, непрерывность движения денег определяется внутренним единством денег, одновременно выполняющих различные функции и находящихся в различных формах, благодаря чему между субъектами экономики и населением постоянно циркулируют наличные и безналичные

деньги одного наименования. Сказанное позволяет определить *денежный оборот* как *процесс непрерывного движения кредитных денег в наличной и безналичной форме при выполнении ими своих функций, связанных с обслуживанием хозяйственного оборота*.

Денежный оборот имеет сложную внутреннюю структуру, которая определяется многообразием участников и разнообразием образующих его денежных потоков, обслуживающих реализацию товаров и услуг, нетоварные платежи, а также процессы формирования и использования денежных накоплений. Можно выделить несколько признаков классификации элементов, составляющих данную структуру:

— по форме функционирующих денег: наличный и безналичный денежные обороты;

— по субъектам экономической деятельности: оборот между хозяйствующими субъектами; оборот между хозяйствующими субъектами и населением; оборот между хозяйствующими субъектами, населением и учреждениями кредитно-финансовой системы, а также финансовыми органами;

— по субъектам кредитно-финансовой системы: оборот между коммерческими банками (межбанковский оборот); оборот между Центральным и коммерческими банками; оборот между коммерческими банками и их клиентами (банковский оборот). В своем единстве эти обороты образуют денежно-кредитный оборот.

Представленная классификация носит далеко не полный характер. Можно продолжить выделение признаков и составных элементов денежного оборота, но уже перечисленных выше вполне достаточно для общего представления о структуре денежного оборота. Важнее наряду с понятием денежного оборота рассмотреть ряд тесно связанных с ним понятий, которые позволили бы дать развернутую характеристику движения денег и иных платежных средств в экономике. К таким понятиям относятся следующие: «платежный оборот», «денежно-платежный оборот», «денежное обращение». Покажем соотношение между этими понятиями.

Платежный оборот представляет собой процесс непрерывного движения платежных средств, обслуживающих хозяйственный оборот. Данное понятие характеризует динамику всех платежных средств (инструментов), способных обслуживать хозяйственный оборот в качестве средств обращения и платежа: 1) наличных денег, т. е. законных средств платежа (обязательств государства); 2) денег в безналичной форме, выпускаемых кредитными учреждениями (обязательства банков), в качестве общепризнанных денег; 3) принимаемых всеми или многими хозяйствующими субъектами при осуществлении хозяйственных сделок иных инструментов (векселей, чеков, ценных бумаг и т. п.). Последние получили название *«обращающихся инструментов»*. Они не являются деньгами в точном понимании этого термина, но могут выполнять некоторые функции денег. Очевидно, что основной характеристикой таких инструментов является их способность более или менее регулярно замещать наличные и безналичные деньги (законные и общепризнанные платежные средства), т. е. участвовать в нескольких (многих) сделках в качестве средств обращения и средства платежа, — их способность к перемещению между хозяйствующими субъектами (обращению). Важным отличием обращающихся инструментов является то, что они имеют ограниченный срок использова-

ния и не обладают мгновенной ликвидностью, т. е. в конечном итоге должны замещаться (погашаться) деньгами.

Поскольку в современной экономике функция денег как средства платежа является преобладающей по сравнению с функцией средства обращения и, кроме того, эту функцию в хозяйственном обороте могут в определенных масштабах выполнять обращающиеся инструменты, постольку все чаще используется обобщающий термин «платежное средство». Действительно, с середины XIX в. все более важную роль в платежном обороте начинают играть обращающиеся инструменты. Это прежде всего относится к банковским чекам, простым и переводным векселям.

Важно помнить: на заре своего возникновения переводной вексель являлся средством перевода денег между банками, находящимися в различных городах и даже странах. Удобство его использования при транспортировке на дальние расстояния по сравнению с перевозкой золота было очевидно. Это в конечном итоге и послужило причиной того, что постепенно вексель перестал быть исключительно средством перевода денег, а превратился в важнейшее платежное средство. Подобное произошло и с чеком, который первоначально представлял собой всего лишь приказ банку о выдаче наличных денег или переводе средств на счет чекодержателя.

Надежные векселя и чеки начинают обращаться наряду с деньгами. Это стало возможным в связи с появлением индоссамента¹. По меткому замечанию известного русского экономиста начала XX в. А. И. Новосельцева, благодаря индоссаменту вексель «поднялся на такую высоту, на которой могли стоять только денежные знаки», что позволяло именовать их «купеческими деньгами».

В современных условиях список платежных инструментов стал значительно шире. Все они представляют собой документы, используемые в хозяйственном обороте для обеспечения денежных платежей по сделкам и отражающие *право на получение денежного платежа*.

Способность обращающихся инструментов выступать в роли платежного средства определяется двумя моментами. Во-первых, для обслуживания хозяйственного оборота в качестве платежного средства документ должен содержать определенные признаки. Одним из самых важных является содержащееся в документе указание на то, что платеж осуществляется в пользу указанного в нем лица или предъявителя, т. е. указание на возможность передачи собственности (титула). При этом титул может передаваться путем вручения документа или передаточной надписью (индоссаментом), которая делается на документе непосредственно при его вручении.

К важнейшим признакам обращающихся инструментов следует отнести следующие: а) в нем должны содержаться безусловный приказ или обещание уплатить определенную сумму денег; б) оплата должна производиться по требованию или на определенную дату. Указанные признаки инструментов делают их потенциально передаваемыми (переуступаемыми), но не могут превратить их в обязательные к приему для осуществления платежа доку-

¹ *Индоссамент* (от лат. in — на и dorsum — спина) — надпись на обороте векселей или именных ценных бумаг, свидетельствующая о передаче их другому лицу.

менты. Поэтому следует обратить внимание на такой момент: способность выполнять функции платежного средства зависит от уверенности субъектов хозяйственного оборота в том, что, принимая его в уплату, они смогут, в свою очередь, расплатиться этим инструментом по другой сделке или получить платежные деньги в будущем.

К основным *типам обращающихся инструментов* относят: простые векселя; переводные векселя, включая чеки; государственные (казначейские) векселя; депозитные сертификаты с правом переуступки; различные предъявительские ценные бумаги (государственные облигации на предъявителя, корпоративные ипотечные облигации). В Великобритании к обращающимся инструментам относят также документы, имеющие более сложную экономическую природу, — свидетельства на получение дивидендов и процентов. Они являются разновидностями чеков, которые выписываются корпорацией в пользу акционера (владельца процентных ценных бумаг) для получения дивидендов (процентных выплат) в банке, обслуживающем корпорацию.

Широкое хождение предъявительских ценных бумаг вызвано тем, что банки охотно принимают их в качестве обеспечения при выдаче кредитов, так как право собственности по ним передается простым вручением, т. е. они переходят в собственность («в руки») кредитора без сложных юридических формальностей.

Важно отметить кредитное происхождение большинства обращающихся инструментов. Они: а) выпускаются в качестве свидетельства об образовании долга и, соответственно, содержат обещание оплаты или приказ об оплате; юридически представляют собой «имущество в требованиях». Этим они очень похожи на банкноты; б) носят погашаемый (возвратный) характер — в последнем акте своего обращения инструменты заменяются деньгами, иногда ценными бумагами или другими инструментами.

Долевые предъявительские ценные бумаги (различные акции) реже выступают средствами осуществления денежных платежей и, соответственно, полностью обращающимися инструментами. Для этого необходимо, чтобы они активно обращались (покупались и продавались) на рынке и были по своей природе предъявительскими бумагами, способными передаваться хозяйствующим субъектам «простым вручением».

Таким образом, к категории *обращающихся инструментов* относят платежные документы, находящиеся в хозяйственном обороте, принимаемые взамен денег и свободно переходящие от одного экономического агента к другому.

Из сказанного становится ясно, что платежный оборот выступает в качестве сложного структурного образования. Он включает в себя две составляющие: одну часть оборота, в котором происходит движение обращающихся инструментов, и другую — движение наличных и безналичных денег в качестве средства платежа. Вторая часть платежного оборота получила название «денежно-платежный оборот», включающий в свой состав оборот наличных денег — денежное обращение.

Понятие «обращение» используется для характеристики движения наличных денег вместо близкого по значению термина «оборот». Такое разграничение вызвано особенностями движения наличных денег, которые, подобно обращающимся инструментам, физически передаются (перемещаются) из рук в руки хозяйствующими субъектами и поэтому участвуют во многих

сделках в неизменном виде. Указанное соотношение между категориями можно представить графически (рис. 5.1).

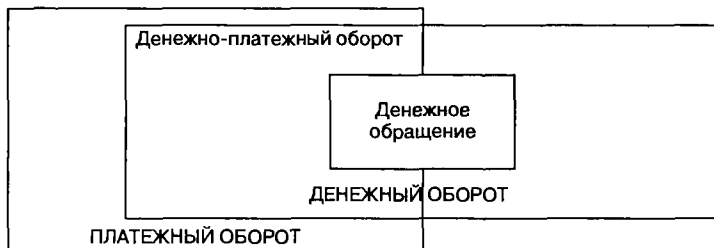


Рис. 5.1. Структура денежного и платежного оборотов

Центральное место, отведенное денежному обращению, очень хорошо характеризует соотношение между приведенными выше понятиями, их «экономическую субординацию». Так, несмотря на то, что в современных условиях денежное обращение по своим масштабам значительно уступает безналичному денежному и платежному оборотам, в условиях гиперинфляции и особенно при наступлении кризисных ситуаций в экономике и банковской сфере хозяйствующие субъекты и население стремительно переходят к наличной форме платежей. Всеми средствами они стараются превратить безналичные деньги в наличные. Это же касается и платежного оборота. Обращающиеся инструменты также теряют свою привлекательность. По мере углубления кризиса процесс вытеснения платежных средств идет дальше — происходит отказ от законных средств платежа в пользу более надежных средств, таких, как иностранная валюта и даже золото. В итоге простые и исторически более древние формы денег «торжествуют». Сказанное подтверждает тезис о необходимости внимательного отношения к организации денежного обращения и контроля за эмиссией наличных и безналичных денег для защиты и обеспечения устойчивости национальной валюты даже для стран с развитой рыночной экономикой.

5.2. Выпуск денег в хозяйственный оборот

Денежный оборот состоит из оборота наличных и безналичных денег. **Наличные деньги** представлены банкнотами и разменной монетой. **Безналичные деньги** — это средства на счетах в коммерческих банках и Центральном банке, т. е. депозиты (вклады) до востребования или бессрочные депозиты (вклады). Между наличными и безналичными деньгами существует тесная взаимосвязь, которая определяется теми функциями, которые выполняют деньги в хозяйственном обороте, а также их постоянным превращением (переходом) друг в друга.

Кроме того, единство форм денег в качестве важнейшего элемента экономики достигается особой организацией процессов выпуска денег в хозяйственный оборот и изъятия их из оборота, которые осуществляются *национальной банковской системой* — Центральным банком и коммерческими банками.

Наличие нескольких субъектов регулирования денежного оборота позволяет говорить о двух типах безналичных денег: деньгах Центрального банка и деньгах коммерческих банков. В основу данного деления положены прису-

щие этим субъектам различия в характере выпуска и изъятия денег и, соответственно, особенности возникающих при этом денежных обязательств. Очевидно, что Центральный банк и отдельный коммерческий банк имеют разные финансовые возможности по исполнению своих денежных обязательств, и по этой причине их деньги имеют разный «экономический вес». Однако и в этом случае не нужно забывать о внутреннем единстве указанных форм безналичных денег, которые практически на равных участвуют в обслуживании хозяйственного оборота. На этой основе возникает достаточно *эластичная денежная система*, использующая деньги единого наименования и способная увязывать объем денежных средств с потребностями хозяйственного оборота.

Рассмотрим в первую очередь процессы выпуска денег в оборот и изъятия их из оборота Центральным банком. Его деньги состоят из наличных денег (банкноты и разменная монета) и безналичных денег (бессрочные депозиты — далее просто «депозиты»). Последние получили во многих европейских странах название *денег жирооборота* (от итал. giro — круг, оборот), что означает их циркуляцию внутри банковской системы — участие исключительно в безналичных перечислениях по счетам, открытым в банках. В основе механизма выпуска денег в оборот и изъятия их из оборота лежат операции Центрального банка с хозяйствующими субъектами и коммерческими банками.

Выпуск или создание денег Центральным банком происходит в случае, когда он приобретает определенные *активы* (различные ценные бумаги или валюту) у хозяйствующих субъектов или предоставляет *кредиты* коммерческим банкам. В первом случае он осуществляет платеж по сделке своими деньгами, а во втором — предоставляет их на возвратной основе. Деньги Центрального банка могут предоставляться в наличной (банкнотами, монетами) или безналичной (перечислением средств на депозит, открытый в Центральном банке) формах и являются, по сути, его денежными обязательствами перед партнерами по данным сделкам. В итоге деньги Центрального банка попадают к коммерческим банкам и в небанковский сектор экономики, т. е. выпускаются в хозяйственный оборот.

Наибольшее распространение в рыночной экономике получили кредитные операции Центрального банка. Это позволяет характеризовать его деньги как кредитные, а национальную денежную систему — как систему кредитных денег. Однако наряду с кредитованием большую роль в выпуске денег в оборот играют иные операции Центрального банка, причем в различных странах это будут разные операции. Так, в странах с развитой рыночной экономикой к ним следует отнести покупку государственных ценных бумаг (США, ФРГ и Великобритания) или покупку (переучет) векселей ведущих национальных компаний (ФРГ и Япония). Для России и других стран с развивающейся экономикой исключительную роль играет приобретение свободно конвертируемой валюты (долларов США и евро) у предприятий-экспортеров и коммерческих банков.

Важно отметить, что не происходит выпуска денег в оборот в случае, когда коммерческие банки сдают в Центральный банк банкноты и разменную монету с целью увеличения величины своего депозита в этом банке для последующего использования денег в безналичной форме, — изменяется лишь структура денежной массы.

Изъятие Центральным банком денег из оборота происходит при продаже его активов хозяйствующим субъектам или возврате ему выданных ранее кредитов. При этом к нему возвращаются созданные им деньги и, таким образом, происходит уменьшение его задолженности (наличных денег или депозитов) перед партнерами по сделкам.

В современных денежных системах наряду с деньгами Центрального банка большую роль играют безналичные деньги коммерческих банков. К **деньгам коммерческих банков** относятся депозиты небанковского сектора в этих банках. Данные депозиты представляют собой денежные требования клиентов к своим банкам и, соответственно, денежные обязательства банков по отношению к клиентуре.

О собственно выпуске (изъятии) безналичных денег коммерческого банка в оборот можно говорить только применительно к его операциям по покупке (продаже) активов (ценных бумаг или валюты) у своих клиентов (своим клиентам) или при выдаче (возврате) кредитов. В этих случаях коммерческий банк платит своими бессрочными обязательствами или же погашает их.

Применительно к коммерческим банкам отдельно можно говорить о выпуске (изъятии) ими наличных денег в хозяйственный оборот (из оборота), которые связаны с кредитными и кассовыми операциями банков. Так, при получении клиентами кредита наличными или снятии ими наличных денег со своего депозита происходит выпуск наличных денег в оборот. Банк использует для этого остатки наличных денег в своей операционной кассе или предварительно обменивает средства с депозита в Центральном банке на его наличные деньги — банкноты. В последнем случае происходит изменение наличной денежной массы за счет сокращения резервов Центрального банка.

Таким образом, для современной экономики характерно регулярное поступление в хозяйственный оборот и изъятие из него денег в виде разменной монеты, банкнот и бессрочных депозитов (вкладов) Центрального и коммерческих банков. Основой этого процесса служат *кредитные операции*, осуществляемые в связи с удовлетворением реальной потребности экономики в средствах обращения и платежа. Поступление денег в каналы обращения, прилив их в оборот получили название **«выпуск денег в оборот»**. Он представляет собой **устойчивый процесс передачи банками юридическим и физическим лицам определенных сумм денег в наличной и безналичной формах в результате кредитных операций**.

Следует различать два близких по содержанию, но не тождественных понятия «выпуск денег» и «эмиссия денег». Различие между ними состоит в том, что выпуск денег не всегда сопровождается увеличением денежной массы в хозяйственном обороте, так как существуют обратные процессы — изъятия денег. Кроме того, нельзя забывать, что увеличения (уменьшения) денег в обороте не происходит при внесении (снятии) наличных денег на депозит (с депозита) коммерческого банка. В этом случае также происходит лишь изменение структуры денежной массы. Следовательно, объем и динамика выпуска денег в оборот сами по себе не могут являться достаточно точной характеристикой состояния национальной денежной системы. Для этого важно знать реальное изменение указанной массы денежных средств. Поэтому центральное место в анализе состояния денежной системы занимает исследование эмиссии денег. **Эмиссия денег** представляет собой **выпуск денег**,

приводящий к общему увеличению денежной массы, находящейся в обороте.

Целесообразно подразделять денежную эмиссию на эмиссию безналичных и наличных денег. Последняя получила название «*эмиссия денег в обращение*».

Возможности Центрального банка в создании денег в принципе не ограничены, так как, приобретая определенные активы (ценные бумаги или валюту) у хозяйствующих субъектов или предоставляя кредиты коммерческим банкам, он расплачивается своими обязательствами, что может привести к значительному увеличению количества денег в обороте. Поэтому он должен пользоваться такой возможностью крайне осторожно, поскольку его основной задачей является защита и обеспечение устойчивости национальной валюты, ее покупательной способности, поддерживая равновесие на денежно-кредитном рынке и сохраняя стабильность цен в экономике.

Кроме Центрального банка, существует еще один источник эмиссии денег. Это двухуровневая банковская система в целом, представляющая собой единство активно взаимодействующих между собой Центрального и коммерческих банков. При всей внешней парадоксальности заявления о возможности эмиссии денег банковской системой такая эмиссия является важнейшим и неотъемлемым свойством, присущим двухуровневой банковской системе.

В основе механизма расширяющейся эмиссии денег лежит эффект кредитно-депозитной мультипликации, который может быть продемонстрирован при помощи простого примера. Скажем, для развития своего бизнеса некий хозяйствующий субъект — клиент А коммерческого банка (банк 1) продал при посредничестве этого банка полученную экспертную выручку Центральному банку на сумму 1000 денежных единиц (д. е.). Центральный банк зачислил указанную сумму в виде бессрочного депозита на корреспондентский счет банка 1. В современной зарубежной экономической литературе такие депозиты получили название резервов, а корреспондентские счета в Центральном банке — резервных счетов.

Одновременно банк 1 зачислил эту сумму на депозит своего клиента. По банковским правилам часть вновь открытого депозита на сумму 1000 д. е. должна быть размещена на специальном резервном счете (депозите) банка 1 в Центральном банке в виде обязательного резерва. Дело в том, что все коммерческие банки, принимающие депозиты от хозяйствующих субъектов и населения, должны формировать и размещать на своих счетах в Центральном банке установленные законом денежные суммы — *обязательные резервы*. Их размер равен определенному проценту от суммы обязательств коммерческих банков, называемому *нормой обязательных резервов*. В нашем случае обязательством банка 1 служит новый депозит в размере 1000 д. е. Если же принять за норму обязательных резервов (обозначим R) 20%, то величина обязательного резерва составит 200 д. е. Таким образом, у коммерческого банка на счете в Центральном банке останется 800 д. е., которые могут быть использованы в дальнейшей деятельности. Эти средства в сумме, равной разнице между полученным резервом (депозитом) и обязательным резервом (1000 д. е. — 200 д. е.), представляют собой *избыточные резервы* коммерческого банка.

Для банка средства, размещенные на депозите Центрального банка, играют роль активов, так как они являются требованиями коммерческого банка, предъявляемыми к имуществу (деньгам жирооборота) Центрального банка.

Естественно, что эти активы, равно как и любые другие активы банка, должны «работать», т. е. приносить прибыль. Поэтому банк 1 будет стремиться использовать резервы для кредитования своих клиентов. Например, клиенту Б понадобится деньги для приобретения оборудования. Предоставив ликвидное обеспечение банку 1 и заключив кредитный договор, он получит на вновь открытый депозит в этом банке сумму кредита в размере 800 д. е. В результате происходит сокращение избыточного резерва с 800 д. е. до нуля при одновременном увеличении банковских депозитов на эту же сумму (800 д. е.). Дальнейшая судьба этих «возросших» денег достаточно проста. Клиент Б расплатится средствами с депозита за оборудование и перечислит их сумму своему контрагенту в банк 2.

В результате данной операции банк 2 получит на свой резервный счет в Центральном банке 800 д. е. и увеличит свои резервы. Одновременно этот банк откроет новый депозит для своего клиента – получателя средств за оборудование (клиента В) и сформирует обязательный резерв в размере 160 д. е., составляющих 20% от 800 д. е. Здесь рано ставить точку. Ясно, что приобретенный банком 2 актив в размере избыточного резерва (равного разнице между полученным резервом в 800 д. е. и обязательным резервом в 160 д. е.), составившего 640 д. е., также следует использовать с максимальной выгодой, т. е. трансформировать в кредит. Таким образом, мы получаем в дополнение к уже существующим депозитам и кредитам новый депозит (800 д. е.) и кредит в 640 д. е. Таково действие эффекта расширения депозитов и кредитов уже в начале процесса образования новых денег.

Далее ситуация повторяется: кредит в размере 640 д. е. будет зачислен на новый депозит заемщику (клиенту Г) банка 2 и по прошествии определенного времени израсходован клиентом Г для оплаты его контрактов. Логично предположить, что эти деньги будут переведены в банк 3 и зачислены на его резервный счет. Тогда для клиента – получателя денег (клиента Д) по контракту будет открыт новый депозит в банке. И процесс расширения депозитов и кредитов будет продолжен. В результате становится очевидным, что денежная масса значительно возрастает.

Процесс последовательного появления новых депозитов в коммерческих банках (эмиссия денег жирооборота) в результате расширения кредитов на основе многократного перемещения избыточных резервов в рамках банковской системы представлен на рис. 5.1. Ее данные наглядно показывают, как первоначально возникший в банке 1 депозит посредством последующей его трансформации в кредит создает в этом же банке новый депозит, размер которого меньше первоначального на величину обязательного резерва. Далее можно проследить, как подобный процесс протекает в других банках, входящих в двухуровневую банковскую систему, и возникает последовательность денежных операций: денежный перевод суммы кредита в банк – образование нового резерва – возникновение нового депозита – формирование обязательного резерва – возникновение избыточного резерва – кредит – денежный перевод полученного кредита в следующий банк и т. д. В результате происходит потеря банком 1 своего избыточного резерва и депозита на сумму 800 д. е. и их перемещение в банк 2, затем подобное происходит с банком 2 и т. д. Следует отметить, что в отличие от отдельного коммерческого банка банковская система в целом не теряет избыточные резервы.

Банк	Полученные резервы и новые депозиты	Обязательный резерв ($R = 20\%$)	Избыточный резерв	Новый кредит
Центральный банк →				
Банк 1	1000	$1000 \cdot R = 200$	$1000 \cdot (1 - R) = 800$	$1000 \cdot (1 - R) = 800$
↓				
Банк 2	$1000 \cdot (1 - R) = 800$	$1000 \cdot R \cdot (1 - R) = 160$	$1000 \cdot (1 - R)^2 = 640$	640
↓				
Банк 3	$1000 \cdot (1 - R)^2 = 640$	$1000 \cdot R \cdot (1 - R)^2 = 128$	$1000 \cdot (1 - R)^3 = 512$	512
↓				
Банк 4	$1000 \cdot (1 - R)^3 = 512$	$1000 \cdot R \cdot (1 - R)^3 = 102,4$	$1000 \cdot (1 - R)^4 = 409,6$	409,6
Итого для четырех банков	2952	590,6	2361,6	2361,6
↓				
...				
...				
...				
Банк N	$1000 \cdot (1 - R)^{n-1}$	$1000 \cdot R \cdot (1 - R)^{n-1}$	$1000 \cdot (1 - R)^n$	$1000 \cdot (1 - R)^n$
Итого для банковской системы	$1000/(1 - (1 - R)) = 1000/R = 5000$	$1000 \cdot R/(1 - (1 - R)) = 1000$	$1000 \cdot (1 - R)/(1 - (1 - R)) = 1000 \cdot (1 - R)/R = 4000$	$1000 \cdot (1 - R)/(1 - (1 - R)) = 1000 \cdot (1 - R)/R = 4000$

Рис. 5.1. Мультиплексное (многократное) расширение кредитно-депозитной базы банковской системой

Примечание. Итоговые данные таблицы представляют собой суммы четырех бесконечно убывающих прогрессий с одинаковым знаменателем $(1 - R)$, первые члены которых равны соответственно: 1000 , $1000 \cdot R$, $1000 \cdot (1 - R)$ и $1000 \cdot (1 - R)$. Для вычисления сумм использована известная формула суммы бесконечно убывающей геометрической последовательности $S = a_1/(1 - q)$, где a_1 — первый член последовательности, а q — ее знаменатель.

При их перемещении между банками происходит лишь последовательное уменьшение избыточных резервов на сумму обязательных резервов — их дробление. Ясно, что этот процесс может продолжаться до полного исчерпания суммы первоначально полученного резерва, точнее, до возникновения его естественных экономических пределов — суммы денег, которую уже нельзя будет использовать для кредитования или приобретения активов. В нашем примере в качестве такого предела принята бесконечно малая величина.

На практике им может стать и значительно большая сумма, если в экономике возникнет ситуация, при которой банки не будут заинтересованы в рас-

ширении кредитования, а субъекты хозяйствования снижат потребности в заимствовании средств у банков. В этом случае последний избыточный резерв просто «застынет» на резервном счете одного из коммерческих банков. При изменении экономической конъюнктуры процесс мультипликации может снова продолжиться до его естественных экономических пределов.

Таким образом, возможности отдельного коммерческого банка в увеличении денег в обороте ограничены размерами его избыточных резервов. Банковская же система обладает возможностью многократного увеличения денег. Эта способность присуща ей именно в качестве целостного образования, которое характеризуется активным взаимодействием всех звеньев национальной банковской системы при регулировании роли Центрального банка.

Не следует забывать, что многократное (мультипликативное) изменение характеризует не только расширение денежной массы. При изъятии депозитов из коммерческих банков происходит обратный процесс ее мультипликативного сокращения. Это легко можно проследить на примере изъятия депозита (1000 д. е.) из банка 1 при условии, что коммерческие банки все средства сверх обязательных резервов (200 д. е., 160 д. е., 128 д. е. и т. д.) использовали для кредитования или приобретения активов (ценных бумаг или валюты). Исполнение своих обязательств банком 1 вынуждает его продать свои ценные бумаги или сократить кредитный портфель, что приведет к «изъятию» избыточных резервов на сумму 800 д. е. из других банков и т. д. В итоге это приведет к мультипликативному сокращению депозитов на сумму 5000 д. е. в банковской системе.

На практике имеет место постоянный процесс образования и изъятия депозитов в коммерческих банках. Соответственно идет увеличение и сокращение банковских кредитов, встречное перемещение избыточных резервов в банковской системе. Одновременно происходят процессы формирования и использования обязательных резервов коммерческими банками. Отмечая непрерывность и тесную взаимосвязь указанных процессов, охарактеризуем их единство одним термином — кредитно-депозитный оборот. Последний представлен на рис. 5.2 как движение депозитов и обязательных резервов (ОР), а также перемещение избыточных резервов (ИР) — их встречное дробление и объединение в рамках банковской системы.

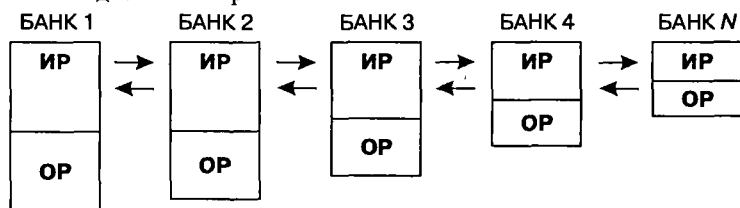


Рис. 5.2. Кредитно-депозитный оборот в банковской системе

В итоге можно дать определение *банковской мультипликации*. Она представляет собой процесс многократного (мультипликативного) увеличения (уменьшения) денег в качестве бессрочных депозитов в коммерческих банках в результате увеличения (уменьшения) банковских резервов при осуществлении коммерческими банками кредитно-депозитных и расчетных операций в рамках банковской системы.

Мультипликативным может быть как расширение, так и сужение денежной массы. Однако в экономической литературе наибольшее внимание уделяется процессам многократного увеличения денег, поскольку от этого во многом зависит устойчивость денежной системы и уровень инфляции.

При более внимательном рассмотрении процесса банковской мультипликации можно увидеть, что он представляет собой комбинацию процессов депозитного и кредитного расширения. Более того, один процесс не может существовать изолированно от другого. Их связывает общая природа денег жирооборота: денег Центрального банка (денег на резервном счете) и денег коммерческого банка (денег на депозитных счетах клиента). Деньги на резервном счете представляют собой обязательства Центрального банка и одновременно активы коммерческого банка.

При условии, что депозиты являются единственной формой денег, банковский (депозитный) мультипликатор также можно назвать денежным мультипликатором. *Мультипликатор* (лат. multiplicatio — умножение) обозначает максимальное количество новых денег (депозитов, кредитов), которое может быть создано одной денежной единицей первоначального депозита (кредита). Математически мультипликатор (M) — это число (коэффициент), на которое умножается величина депозита (кредита), чтобы получить ее общее возможное увеличение в результате мультипликативного расширения депозитов (кредитов). Формула мультипликатора:

$$M = \frac{1}{R},$$

где R — норма обязательного резервирования.

Рассматривая механизм расширения и сужения денежной массы коммерческими банками, мы нарисовали достаточно упрощенную модель функционирования банковской системы. Для этого были сделаны следующие предположения: 1) на начальный момент коммерческие банки не имеют избыточных резервов; 2) коммерческие банки не склонны держать на резервном счете средства, превышающие обязательные резервы, или иметь излишние резервы наличных денег в кассе. Они стремятся поддерживать избыточные резервы на нулевом уровне. Норма обязательных резервов в нашем примере составляет 20%; 3) в процессе расширения депозитов не происходит изъятия денег в наличной форме с депозитов в коммерческих банках. Средства на бессрочных депозитах хозяйствующих субъектов, получивших деньги по переводу из других банков, также остаются нетронутыми; 4) операции банков осуществляются только с бессрочными депозитами клиентов. Отсутствуют срочные депозиты или вклады. При всех упрощениях наша модель сохраняет важные свойства реально функционирующей банковской системы. Процесс многократного расширения депозитов (кредитов) происходит в процессе движения денег между коммерческими банками — при выполнении присущих им функций по осуществлению кредитно-депозитного и расчетного обслуживания своих клиентов.

5.3. Организация наличного денежного обращения

Обращению наличных денег присущ ряд особенностей, которые определяют в конечном итоге характер его организации:

1. Основной для движения наличных денег служит оборот товаров и услуг — товарное обращение. Поэтому характерным признаком денежного обращения является неоднократное использование одного и того же денежного знака для совершения денежных платежей, т. е. денежные знаки физически перемещаются из рук в руки и опосредуют ряд товарных сделок, не покидая сферу обращения. Отсюда вытекает требование к защищенности и долговечности денежных знаков, а также к поддержанию их оптимального покупательного состава.

2. Наличные деньги, находящиеся в национальном обращении, выполняют только две функции: средства обращения и средства платежа. При этом деньги функционируют попеременно то как средство обращения, то как средство платежа — меняют не только хозяев, но и свои функции. Они обслуживают многочисленные сделки и платежи (за коммунальные услуги, услуги связи, электроэнергию, авансовые перечисления за подписку на издания периодической печати, членские взносы и т. п.), используются для погашения долговых обязательств или для совершения нетоварных платежей (налоги, пошлины). Большой объем денежного обращения, участие в этом процессе многочисленных юридических (включая коммерческие банки и финансовые органы) и физических лиц, а также многообразие экономических отношений между ними ставят вопрос о необходимости регламентирования кассовых операций в масштабе всей экономики в интересах безопасности их поведения и эффективного использования денежной массы.

3. Большая часть денежного обращения осуществляется через коммерческие банки и другие кредитные организации. Наличные деньги постоянно поступают на счета в кредитных организациях (превращаются в безналичные деньги) для их последующего использования в различных платежах и с тем же постоянством снимаются со счетов (обратно приобретают наличную форму) для выплаты заработной платы, премий и выполнения иных платежей. Более того, замена ветхих и выпуск новых денежных знаков и дополнительных наличных денег в оборот осуществляются Центральным банком почти исключительно через кредитные организации. Такое положение требует особого порядка проведения кассовых операций кредитными организациями и предполагает установление контроля за этими операциями со стороны Центрального банка.

Выделенные особенности денежного обращения характеризуют его как сложный процесс с большим количеством субъектов, многообразием встречных денежных потоков между ними и постоянной сменой функций и форм. Поэтому для экономики актуальными являются поддержание оптимального соотношения между обеими формами денежного оборота, упорядочение и достижение необходимой непрерывности процессов, связанных с движением наличных денег, — *организация денежного обращения*.

Эффективная организация денежного обращения предполагает установление строгого порядка эмиссии денежных знаков (банковских билетов и разменной монеты) в обращение. *Выпуск денег в обращение, приводящий к увеличению находящихся в нем наличных денег, называется эмиссией наличных денег*.

Исторически эмиссионные операции в различных государствах осуществлялись двумя институтами: а) Центральным (эмиссионным) банком, обладающим исключительным (монопольным) правом выпуска банковских би-

летов (банкнот); б) Казначейством (или иным государственным органом, подконтрольным правительству), выпускающим мелкокупюрные бумажные денежные знаки (казначейские билеты) и неполноценные (билонные) монеты.

В современных условиях в абсолютном большинстве стран мира эмиссия наличных денег осуществляется Центральными (эмиссионными) банками и представляет собой выпуск в обращение неразменных на золото банкнот (банковских билетов) и монет, являющихся единственными законными платежными средствами на территории государства. Кроме денежной эмиссии, на Центральные банки возложены функции по организации и контролю за состоянием денежного обращения в стране.

Эмиссия наличных денег, организация их обращения и изъятия из обращения на территории Российской Федерации осуществляется исключительно Центральным банком Российской Федерации (Банком России). Банкноты и монеты являются безусловными обязательствами Банка России и обеспечиваются всеми его активами. Они обязательны к приему по нарицательной стоимости при всех видах платежей, для зачисления на счета, во вклады или для перевода на всей территории страны.

Регулярное поступление банкнот и монет в хозяйственный оборот и изъятие их из оборота происходит в соответствии с потребностью хозяйственного оборота в средствах обращения и платежа. Для обеспечения такого соответствия на Банк России возложены следующие функции по организации денежного обращения: прогнозирование и организация производства, перевозка и хранение банкнот и монет, создание их резервных фондов; установление правил хранения, перевозки и инкассации наличных денег для кредитных организаций; установление признаков платежеспособности денежных знаков и порядка замены поврежденных банкнот и монет, а также их уничтожения; разработка и утверждение порядка ведения кассовых операций в народном хозяйстве.

Денежное обращение организуется на основе следующих базовых принципов:

1. Централизация организации и регулирования денежного обращения. Центральный банк имеет исключительную прерогативу по организации и регулированию движения наличных денег по всем каналам обращения и между всеми субъектами. Такая централизация позволяет достичь устойчивости денежного обращения, осуществлять ее в тесной связи с обеспечением общей устойчивости национальной валюты, ее покупательной способности. Достижение устойчивости предполагает регламентирование выполнения кассовых операций всех кредитных организаций и хозяйствующих субъектов.

2. Эластичность и экономичность денежного обращения. Наличные и безналичные деньги имеют единое кредитное основание и поэтому находятся в тесной взаимосвязи, легко переходят друг в друга — наличные средства в безналичные и наоборот. Такая взаимная обращаемость позволяет эластично сдвигать границы между наличным и безналичным денежными оборотами в зависимости от потребностей экономики и населения в денежных средствах того или иного вида и достигать реальной экономии за счет замены дорогостоящего налично-денежного обращения значительно более дешевым безналичным оборотом. Кроме того, постепенное вытеснение наличных де-

нег безналичными позволяет более точно регулировать денежный оборот и прогнозировать его динамику.

3. Комплексность организации денежного обращения. Единство денежного оборота и эластичность денежного обращения определяет необходимость комплексного подхода к организации денежного обращения в единстве с организацией и регулированием движения безналичных средств. Это касается в первую очередь установления определенного порядка расчетов хозяйствующих субъектов по их обязательствам с другими субъектами и населением, осуществляемых через банки. Такой порядок призван всемерно способствовать экономичности денежного обращения и повышению качества расчетно-кассового обслуживания населения и хозяйствующих субъектов.

4. Регулярность и бесперебойность обеспечения хозяйствующих субъектов и населения наличными деньгами в соответствии с их реальными экономическими потребностями. Для этого Центральный банк регулирует и регламентирует деятельность коммерческих банков, иных кредитных организаций и предприятий связи, т. е. всех организаций, вовлеченных в обслуживание указанных лиц.

5. Регламентация процедур выполнения операций с наличными деньгами. Регламентации подлежат кассовые операции следующих хозяйствующих субъектов: а) банков и иных кредитных организаций; б) российских юридических лиц, в том числе предприятий связи; в) российских юридических лиц, принимающих денежные платежи непосредственно от населения; г) нерезидентов Российской Федерации.

Названные принципы нашли свое отражение в документах Центрального банка РФ, регулирующих операции с наличными деньгами: Положении № 56 «О порядке ведения кассовых операций в кредитных организациях на территории Российской Федерации», Порядке ведения кассовых операций в Российской Федерации и инструкции № 93-И «О порядке открытия уполномоченными банками банковских счетов нерезидентов в валюте Российской Федерации и проведении операций по этим счетам». Описанный в этих документах порядок ведения кассовых операций и связанный с ним режим счетов представляет собой совокупность правил приема, выдачи, хранения наличных денег, а также инкассации как кредитными организациями, так и хозяйствующими субъектами (резидентами и нерезидентами). Назовем важнейшие правила ведения кассовых операций: 1) юридические лица (предприятия, объединения, организации и учреждения) независимо от организационно-правовых форм и сферы деятельности обязаны хранить свободные средства на счетах в обслуживающих их банках; 2) юридические лица производят расчеты по своим обязательствам с другими лицами, как правило, в безналичном порядке через банки; 3) юридические лица могут использовать наличные деньги в качестве платежного средства по товарным сделкам только в ограниченных суммах. Центральный банк РФ устанавливает предельный размер расчетов наличными деньгами между юридическими лицами по одному платежу; 4) для осуществления расчетов наличными деньгами юридические лица обязаны иметь кассу и вести кассовую книгу; 5) в кассе могут храниться наличные средства в пределах лимитов, установленных конкретному юридическому лицу обслуживающим его банком; 6) денежная наличность сверх установленного лимита подлежит сдаче в банк; 7) юридические лица, имеющие постоянную выручку, не обязаны сдавать ее в банки

в полном объеме, они могут расходовать часть ее на свои текущие нужды; 8) юридические лица-нерезиденты обязаны придерживаться приведенных выше правил с учетом ряда ограничений. К последним относится особый порядок расходования наличных средств на цели приобретения иностранной валюты, особенности произведения расчетов в наличном и безналичном порядке и некоторые другие. Коммерческие банки, обслуживающие нерезидентов, обязаны осуществлять валютный контроль за их операциями в валюте Российской Федерации; 9) для обеспечения своевременной выдачи наличных денег в полном объеме со счетов клиентов кредитным организациям устанавливается сумма минимально допустимого остатка наличных денег в операционной кассе на конец дня. Фактический остаток денег в кассе не должен быть ниже установленного.

Организация денежного обращения предполагает надежное прогнозирование размеров производства банкнот и их распределения по регионам страны, что также является одной из важнейших функций Банка России. Для этого центральным аппаратом Банка и его территориальными главными управлениями (ГУ) проводится большая аналитическая работа по обобщению регулярно получаемых от кредитных организаций прогнозов кассовых оборотов и выявлению основных тенденций развития денежного обращения.

Исходной информацией являются кассовые заявки (планы), составляемые клиентами кредитных организаций (предприятиями и организациями), и оперативная информация о динамике поступления в кассы кредитных организаций наличных денег и их выдачи. Приходная часть прогноза кассовых оборотов рассчитывается исходя из прогноза поступления наличных средств от торговых, транспортных организаций и предприятий сферы услуг в кассы кредитных организаций с помощью служб инкассации или силами самих клиентов. Расходная часть прогнозируется исходя из прогноза расходов клиентов банков на выплату заработной платы, командировочных расходов, закупки товаров и иных расходов, имеющих текущий характер.

Величина будущего выпуска денег в обращение или изъятия из обращения зависит от соотношения расходной и приходной частей прогноза кассовых оборотов. Для большей достоверности составляемых прогнозов Банк России использует статистическую информацию о динамике доходов и расходов населения, размерах и структуре вкладов, а также данные о реализации товаров и услуг по отдельным регионам страны.

Эмиссия наличных денег осуществляется Банком России совместно с его главными управлениями и связана с кассовым обслуживанием хозяйствующих субъектов и населения каждого региона кредитными организациями, а также с необходимостью увеличения кассовых резервов наличных денег этих организаций. Для этого Банком России при его главных управлениях созданы расчетно-кассовые центры (РКЦ). Они открывают **оборотные кассы** по приему и выдаче наличных денег и формируют **резервные фонды** банкнот и монет, т. е. определенный запас денежных знаков, предназначенный для выпуска в обращение при возникновении дополнительной потребности в наличных деньгах. Эти деньги являются резервом, т. е. кассовым ресурсом, а не деньгами, находящимися в обращении, так как не совершают движения.

Резервные фонды банкнот и монет играют важную роль в организации и регулировании денежного обращения. Они создаются по распоряжению Банка России, который устанавливает их величину исходя из размера обо-

ротной кассы, объема наличного обращения, условий хранения и емкости хранилищ. Резервные фонды создаются для: 1) удовлетворения потребности хозяйствующих субъектов и населения в наличных деньгах; 2) обновления денежной массы путем изъятия поврежденных банкнот и монет; 3) поддержания оптимального покупательного состава денежной массы для нужд обращения; 4) сокращения расходов по перевозке и хранению денег, ликвидации встречных перевозок денег между регионами и центральным хранилищем.

Оборотные кассы РКЦ служат для поступления от кредитных организаций наличных денег с последующим зачислением денежных сумм на их депозиты (бессрочные вклады) в РКЦ ГУ Банка России. По мере необходимости они получают наличные деньги в оборотных кассах. Деньги оборотной кассы представляют собой деньги, находящиеся в обращении.

Если сумма поступлений наличных денег в оборотную кассу РКЦ превышает сумму выдач из нее, то деньги переводятся из оборотной кассы в резервный фонд. Так осуществляется изъятие денег из обращения. Если же имеет место обратный процесс, то РКЦ обязан увеличить выпуск денег в обращение путем перевода необходимой суммы из резервного фонда в оборотную кассу. Для этого РКЦ получает специальное разрешение управления Банка. После подкрепления оборотной кассы происходит передача наличных денег в операционные кассы коммерческих банков, испытывающих нехватку наличных денег для осуществления расчетно-кассового обслуживания клиентов. На рис. 5.3 представлена схема движения наличных денег между населением, юридическими лицами и банками.



Рис. 5.3. Схема движения наличных денег между населением, юридическими лицами и банками

Выпуск денег в обращение одними РКЦ не означает осуществления налично-денежной эмиссии, так как этот выпуск может сопровождаться изъятием такой же суммы другими РКЦ. О динамике выпуска (изъятия) наличных денег в оборот (из оборота) и осуществлении эмиссии можно судить только при наличии информации о деятельности всех РКЦ. Такая информация сосредоточивается ежедневно в соответствующем управлении Банка России, что позволяет ему в централизованном порядке контролировать процесс эмиссии национальной валюты и принимать обоснованные решения по регулированию денежного обращения в рамках всей страны. Очевидно, что такой порядок организации денежного обращения является важным инструментом реализации денежно-кредитной политики Банка России, нацеленной на защиту и обеспечение устойчивости рубля.

5.4. Принципы организации безналичного денежного оборота

Основной частью платежного оборота является безналичный денежно-платежный оборот, который осуществляется через систему кредитных организаций по открытым в них счетам хозяйствующих субъектов, населения, кредитно-финансовых организаций и государственных органов.

Исторически безналичные платежи были организованы посредством жирорасчетов — безналичных расчетов, проводимых средневековыми банками путем перечисления сумм со счетов одних клиентов на счета других. Они осуществлялись между определенным кругом лиц, связанных торговыми отношениями. Впервые жирорасчеты возникли в Италии в XVI в. в связи с участвовавшими случаями порчи золотой и серебряной монеты монархами и князьями. Поскольку наличные деньги в монете постоянно обесценивались, некоторые банки (получившие позднее специальное название жиробанков) в интересах сохранения устойчивости торгового оборота стали открывать клиентам счета в условных счетных единицах («банковских монетах»: банковских флоринах в Голландии, банковских марках в Германии) с фиксированным содержанием золота или серебра, принимали депозиты и по приказам владельцев таких счетов (называемых жироприказами) перечисляли их со счета одного из своих клиентов на счет другого. Счет в жиробанке открывался при условии внесения в банк полноценных монет, слитков благородных металлов или зачисления на счет выручки от реализации товара, выраженной в принятых банковских единицах. В отличие от обычных счетов суммы средств на жиросчетах не подлежали снятию в виде наличных денег — золотых или серебряных монет. Эта форма расчетов оказалась очень удобной для целей торгового оборота и получила в XVI—XVII вв. широкое распространение не только в Италии, но и в других европейских странах, Германии, Голландии и Франции.

Первоначально жирорасчеты производились между клиентами одного банка в пределах города или отдельной провинции. В последующем круг участников значительно расширился в результате образования корреспондентских связей между банками, предлагающих такие расчетные услуги в разных городах, провинциях и даже странах. Уже в ранний период своего развития, еще до появления такого важного платежного средства, как банкнота, использование жиросчетов позволило значительно ускорить и удешевить рас-

четы между хозяйствующими субъектами. Позднее в дополнение к счетам появились специальные жирочеки — чеки, содержащие распоряжение чекодателя банку о перечислении определенной суммы денег с его жиросчета на счет чекодержателя. Последний должен был иметь счет в том же банке. Поэтому жирочеки использовались исключительно для перевода средств в пределах одного банка. Ясно, что такой чек не был обращающимся инструментом, а служил простым средством перевода средств.

К основным преимуществам жирорасчетов относятся: высокая скорость расчетов, вызванная отсутствием приема, проверки, хранения и транспортировки золотой и серебряной монеты; удешевление оборота, связанное с низкой трудоемкостью банковских операций, носящих почти исключительно учетный характер; повышение безопасности и надежности расчетов, особенно при перечислении средств между филиалами одного банка.

Однако наряду со значительными достоинствами такие расчеты имели ряд недостатков: использование денег со счетов исключительно для целей перевода и вытекающие отсюда трудности с трансформацией денег жиросчетов в наличные деньги; ограниченность обращения денег жиросчетов рамками отдельного банка или его филиалов. Указанные недостатки были впоследствии устранены или в значительной мере нивелированы по мере развития и укрепления национальных банковских систем и развития международного банковского дела. Образно говоря, «индивидуальные» деньги отдельных банков постепенно превратились в «общественные» деньги национальной банковской системы. Более того, в процессе развития банковского дела из жирорасчетов развились все остальные известные на сегодняшний день формы безналичных расчетов.

В современных условиях все хозяйствующие субъекты не только расценивают средства на банковских депозитах в качестве денег, т. е. в качестве общепризнанных средств платежа, но и активно используют их при выполнении своих денежных обязательств, возникающих в ходе предпринимательской деятельности. Более того, государственные финансовые органы, хозяйствующие субъекты всех сфер экономики и население проявляют готовность принимать указанные депозиты в качестве средства платежа. Естественно, что такое положение стало результатом длительного процесса развития, в результате которого: 1) средства на расчетных, текущих и иных счетах «до востребования» изначально представляют собой высоколиквидное средство, они легко могут быть обращены в наличные деньги; 2) существует готовность хозяйствующих субъектов, государственных органов и населения принимать эти ликвидные средства в качестве средств платежа и реально оплачивать ими свои денежные обязательства товарного и нетоварного характера. Это доверие к банкам основывается не только на результатах ежедневного опыта осуществления платежей, но и на практике деятельности Центральных банков по защите и укреплению национальных банковских систем, осуществления ими мер по регулированию деятельности коммерческих банков; 3) платежные межбанковские системы значительно ускоряют процесс перечисления средств со счетов должников на счета получателей средств и по скорости проведения платежей приближаются к платежам наличными деньгами, особенно для клиентов банков, имеющих разветвленную филиальную и (или) корреспондентскую сети. Современные системы обеспечивают проведение платежей в реальном масштабе времени; 4) средства на депози-

тах в большинстве случаев приносят своим владельцам некоторый доход в виде процента по остаткам на счетах и, таким образом, подтверждают свой денежный статус — выступают в качестве средства платежа и средства накопления.

В Российской Федерации схожие проблемы, связанные с утверждением статуса банковских депозитов в качестве средств платежа, реальных денег, возникли с новой силой. Многие хозяйствующие субъекты не доверяют коммерческим банкам и стремятся использовать наличные деньги для своих платежей. Такое положение вызвано сложностью и противоречивостью процессов создания национальной рыночной банковской системы, которые сопровождаются чередой кризисных явлений.

В настоящее время подавляющая масса всего внутреннего платежного оборота каждой страны и общего международного платежного оборота осуществляется в безналичном порядке, т. е. хозяйствующие субъекты производят расчеты по своим обязательствам с другими (перед другими) субъектами преимущественно безналичными деньгами через банки. Этот аспект хозяйственной жизни и деятельности коммерческих банков имеет очень важное значение для функционирования и развития экономики в целом. Остановимся на этом вопросе более подробно.

Платежи и расчеты. В современной отечественной и зарубежной экономической научной литературе очень часто в качестве синонимов используются термины «платежи» и «расчеты». В специальной литературе и официальных документах часто можно встретить следующие выражения: «предприятия производят расчеты по своим обязательствам в безналичном порядке» (Порядок ведения кассовых операций в РФ), «расчеты между хозяйствующими субъектами могут осуществляться как наличными деньгами, так и в безналичном порядке» (ст. 861 ГК РФ) или «платежи осуществляются путем наличных и безналичных расчетов» (ст. 140 ГК РФ). Безусловно, существует тесная связь между указанными понятиями. Ее основой является такое чрезвычайно распространенное экономическое явление, как выполнение деньгами присущей им функции средства платежа. Можно утверждать, что экономическое понятие «платеж» является исходным при рассмотрении всего спектра вопросов, связанных с организацией национальной платежной системы и осуществлением безналичных расчетов в экономике.

Уточним условия, при которых возникает необходимость уплатить деньги, точнее говоря, обязательство произвести платеж. Последний представляет собой акт передачи денег для исполнения определенного денежного обязательства (долга). Возникает денежное обязательство в результате заключаемых хозяйствующими субъектами контрактов на продажу (поставку) товаров, оказание услуг или выполнение работ. Предметом обязательства по контракту со стороны продавца выступают товары, услуги или работы, а со стороны покупателя — определенная сумма денег. Объектом же обязательства выступают два действия: передача товара или оказание услуг и встречная уплата денег. Поэтому уплата денег (платеж) представляет собой действие, которое и является исполнением данного денежного обязательства. Таким образом, осуществление платежа покупателем означает исполнение им своего обязательства, или, выражаясь юридическим языком, платеж является действием, прекращающим денежное обязательство его исполнением.

В этом же смысле в экономической и юридической литературе часто используется термин «расчет». Он также определяется как действие, направленное на погашение денежного обязательства исполнением, т. е. платежом. Правоммерно поэтому говорить об обязанности покупателя рассчитаться за полученные по контракту товары, оказанные услуги или выполненные работы путем платежа. Короче говоря, расчет по контракту представляет собой платеж обозначенной в нем денежной суммы.

В настоящее время в экономической литературе с понятием расчетов принято связывать многие важные экономические процессы и отношения. На основе безналичных расчетов, осуществляемых через банки, совершаются следующие расчеты: предприятий друг с другом за проданные товары, оказанные услуги или выполненные работы; с финансовыми органами в связи с уплатой налогов; с внебюджетными фондами по перечислению обязательных взносов; с банками по ссудам; со страховыми компаниями по страхованию имущества и коммерческих рисков; с наемным персоналом в связи с выплатой зарплаты и приравненными к ней платежами и т. д. По приведенному списку расчетов можно судить о существовании целой системы безналичных расчетов между различными контрагентами и хозяйствующими субъектами, обеспечивающей нормальное функционирование экономики, непрерывность общественного воспроизводства.

Таким образом, термины «платежи» и «расчеты» по сути являются синонимами. Они означают обязательство расплатиться или рассчитаться за полученные товары, которое прекращается (погашается, исполняется) путем его исполнения — акта уплаты (передачей, перечислением) денег в наличной или безналичной форме. Однако при рассмотрении вопроса о конкретных способах выполнения платежей приходится признать, что, кроме общих черт, оба понятия имеют и различия.

Суть этих различий применительно к понятиям «безналичные платежи» и «безналичные расчеты» определяется несколькими важными моментами.

1. Расчеты по обязательствам, в том числе и по денежным, могут осуществляться не только наличными и безналичными деньгами или обращающимися инструментами, подобно платежам, но и в порядке зачета (взаимозачета) задолженности, т. е. без использования каких-либо платежных средств. Очевидно, что в этом случае понятие расчета является более широким по сравнению с понятием платежа.

2. Безналичные расчеты (платежи) осуществляются через коммерческие банки, в которых обе стороны по контракту открывают соответствующие депозитные счета (в РФ это расчетные, текущие или бюджетные счета). Это предполагает установление определенных договорных отношений между банками и их клиентами. Возникающие из таких договоров обязательства по перечислению денег со счетов инициаторов осуществления платежей — плательщиков на счета их получателей «накладываются» на первичные обязательства клиентов рассчитаться по контрактам со своими контрагентами путем производства платежей. Возникает, таким образом, целый комплекс отношений и встречных обязательств между хозяйствующими субъектами, с одной стороны, и коммерческими банками — с другой. Отметим, что перечисление денег через банк (банки) не является одномоментным и единичным актом передачи их в руки поставщика, а представляет собой целый ряд упо-

рядоченных определенным образом действий, которые получили название расчетных операций.

3. Перечисление денег осуществляется, как правило, со счета, открытого в одном банке (банк-плательщик), на счет получателя средств, открытый в другом банке (банк-получатель). Чтобы иметь возможность проводить такие перечисления средств, указанные банки должны быть участниками некой расчетной (клиринговой) системы, предназначенной специально для осуществления безналичных перечислений, или установить прямые отношения между собой. В обоих случаях перечисления осуществляются через открываемые банками в расчетной системе или друг у друга специальные счета, называемые корреспондентскими.

Разумеется, между банками возникают отношения, которые напрямую связаны с платежами, но не могут считаться чисто платежными отношениями. Дело в том, что перечисления между банками-корреспондентами осуществляются по принципу клиринга — зачета взаимных требований и обязательств банков друг перед другом. Эти обязательства возникают на основе того, что оба корреспондента выступают в роли посредников по платежам, т. е. одновременно перечисляют деньги покупателям и получают деньги для продавцов в безналичной форме. В результате реально перечисляется лишь сумма разницы между встречными денежными потоками — незачтенная сумма. Поэтому такие перечисления называются межбанковскими расчетами, а отношения между банками-корреспондентами — расчетными по своему характеру.

4. Движение безналичных денег заключается в их перечислении по счетам, т. е. последовательном зачислении на определенные банковские счета с последующим их списанием со счетов. Такое перечисление денег может осуществляться не только для платежа за товары (услуги, работы). Безналичные деньги перечисляются также при выдаче или погашении кредитов, исполнении актов завещания или дарения. Часто деньги перечисляются с одного счета клиента на другой его счет внутри одного банка или в другой банк. Возможен перевод денег частным лицом самому себе или иному лицу на его счет в ином банке. Здесь нет гражданско-правовых сделок и их исполнения путем проведения платежей, но во всех случаях перечисление (передача, перевод) средств будет выполняться на основании одних и тех же банковских правил, установленных для надлежащего исполнения расчетных операций. Речь поэтому и в таких случаях идет об исполнении банком своих обязательств перед клиентами по перечислению ими безналичных денег, т. е. о безналичных расчетах.

Более того, расчеты служат для реализации экономических связей самих кредитных и финансовых институтов, например, при размещении денежных средств в форме депозитов или при выдаче кредитов, при переучете векселей друг у друга и в Центральном банке, при получении от него кредитов в порядке рефинансирования. Такие расчеты являются межбанковскими по своей сути, их также нельзя отнести к платежам в узком смысле этого слова.

5. Возможны различные способы осуществления денежных платежей путем перечислений средств со счетов в банках (банковским переводом, по инкассо, по аккредитиву), каждый из которых накладывает на банк, кроме общего обязательства по своевременному и полному перечислению денег, ряд дополнительных обязательств. Можно говорить, что конкретный объем

обязательств и распределение ответственности между сторонами по контакту и их банками зависит от выбранной формы расчетов.

Так, клиент в рамках установленных договорных отношений с банком или заключая с ним специальные договоры может дать письменное поручение, в соответствии с которым у банка возникнет обязательство перечислить деньги поставщику при предоставлении последним некоторых заранее оговоренных в таком поручении документов (расчеты по аккредитиву) или оплатить полученные от третьих лиц требования осуществить платеж (расчеты по инкассо).

В случае использования аккредитивной формы расчетов контрагенты по поставке товара и обслуживающие их банки вступают в определенные обособленные от договора поставки отношения, связанные с оформлением, обработкой и пересылкой расчетных и товарораспределительных документов, а также с осуществлением самого платежа как завершающей денежной операции.

Поэтому результатом исполнения полученных банком клиентских поручений является одновременное осуществление платежей в пользу поставщика (или иного третьего лица) и погашение обязательств банка перед клиентом. Поскольку безналичные денежные расчеты выполняются при посредничестве не одного, а нескольких банков-корреспондентов, то становится ясно, что осуществить платеж можно только при полном и своевременном исполнении своих обязательств всеми банками.

Таким образом, использование депозитов коммерческих банков в качестве общепризнанных средств платежа неизбежно приводит к усложнению процесса их участия в хозяйственном обороте и необходимости специальной организации их движения. В частности, вместо простых наличных платежей путем передачи денег из рук в руки появляются различные способы платежей при посредничестве банков, что, в свою очередь, требует специальной регламентации порядка исполнения специальных процедур и операций в банках. Последние, принимая от клиентов наличные или безналичные деньги, принимают также на себя обязанности по своевременному и полному их перечислению по счетам и осуществлению платежей между хозяйствующими субъектами. Более правомерно поэтому говорить о том, что хозяйствующие субъекты и население исполняют свои денежные обязательства (платежи) и перечисления путем осуществления безналичных расчетов в различных формах, установленных законодательством и банковскими правилами.

Платежно-расчетная система. Своевременное и полное перечисление денежных средств, необходимое для выполнения хозяйствующими субъектами своих денежных обязательств, возникающих в ходе их экономической деятельности, регулярность и надежность всего платежно-расчетного оборота зависят от эффективного взаимодействия банков и иных кредитных организаций в рамках и посредством национальной платежной системы. ***Совокупность кредитных организаций, их объединений (клиринговых и расчетных палат) и расчетных подразделений Центрального банка, а также форм безналичных расчетов, обеспечивающих своевременное и полное исполнение денежных обязательств и перечислений хозяйствующими субъектами, населением и кредитно-финансовыми организациями, называется платежно-расчетной системой.***

Детальное описание функционирования платежно-расчетной системы предполагает рассмотрение основополагающих принципов организации расчетов, выделение ее субъектно-объектного состава (структуры) и анализ порядка исполнения банковских и межбанковских расчетных операций.

Общепринято считать, что принципы организации безналичных расчетов представляют собой исходные условия их проведения, призваны определять основные подходы к установлению отношений между субъектами расчетных отношений. К этому следует добавить, что, в свою очередь, сами принципы отражают важнейшие *общезакономические требования*, предъявляемые к системе безналичных расчетов и реализация которых позволила бы хозяйствующим субъектам и населению беспрепятственно использовать банковские депозиты в качестве общепринятых средств платежа.

Принципы организации безналичных расчетов. Современная организация безналичных расчетов основывается на следующих принципах: унификации и регламентации расчетов; свободы выбора формы расчетов; срочности расчетов; акцепта (согласия) на осуществление расчетов; свободы распоряжения денежными средствами; обеспеченности расчетов; независимости исполнения обязательств банка по расчетам; документарного оформления расчетных операций.

1. **Принцип унификации и регламентации расчетов.** Выполнение средствами, находящимися на депозитных счетах, функций общепринятых средств платежа предполагает установление и поддержание единообразного порядка выполнения расчетных операций всеми участниками расчетов в пределах национальной банковской системы. В противном случае различные формы денег будут иметь различную «силу» в экономике и, следовательно, не смогут обеспечить единство и надежность (регулярность и скорость) платежно-расчетного оборота.

Унификация проведения расчетных операций особенно важна в международных расчетах, поскольку здесь участвуют банки и хозяйствующие субъекты различных стран, в которых приняты свои национальные стандарты и правила осуществления расчетных операций. Закономерно, что потребность хозяйственного оборота в надежном осуществлении платежей привела к созданию международных правил, детально регламентирующих порядок выполнения расчетов. К таким правилам относятся документы, разработанные Международной торговой палатой (Париж, Франция): Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов и Унифицированные правила для инкассо.

В России расчеты регламентируются Гражданским кодексом (гл. 46 «Расчеты») и нормативными документами Центрального банка. Положение ЦБР «О безналичных расчетах в Российской Федерации» регулирует осуществление безналичных расчетов в рублях на территории страны в формах, предусмотренных законодательством, определяет форматы и порядок оформления используемых расчетных документов, устанавливает правила проведения расчетных операций по корреспондентским счетам кредитных организаций и счетам межфилиальных расчетов.

2. **Принцип свободы выбора формы расчетов.** Хозяйствующие субъекты могут выбирать любую форму расчетов, предусмотренную законом и установленными в соответствии с ним банковскими правилами, и закреплять их в хозяйственных договорах при невмешательстве банков в договорные от-

ношения. Последние не вправе отказать клиентам в совершении операций, определенных законом для счетов того типа, которые открыты клиентам в банках.

3. Принцип срочности расчетов. Своевременное и полное перечисление средств со счетов клиента-плательщика на счет клиента-поставщика является необходимым условием функционирования экономики. Использование безналичных денег вместо наличных не должно создавать трудностей при осуществлении хозяйственной деятельности. Поэтому осуществляющие субъекты должны иметь возможность влиять на скорость осуществления расчетов в пределах реальных возможностей банков, национальной и международной платежно-расчетных систем. Договорные отношения с обслуживающими их банками должны предусматривать ответственность банков за задержку расчетов. В России в интересах хозяйственного оборота сроки проведения расчетов законодательно регулируются. Так, установлен максимальный срок выполнения однородных (2 дня) и иногородних расчетов (5 дней). Эти сроки отражают современные технические и организационные условия осуществления расчетов.

4. Принцип акцепта (согласия) на осуществление расчетов. Списание средств со счета при выполнении расчетов происходит по распоряжению владельца счета. Его воля должна быть выражена: 1) либо в форме *прямого указания банку о перечислении средств*, оформленного в виде определенного расчетного документа (платежного поручения, чека) или платежного инструмента (вексель); 2) либо в форме *письменного согласия на такое перечисление* по требованию, предъявленному третьим лицом напрямую в банк плательщика в документарном виде. Письменное согласие может быть оформлено в виде специального заявления или путем акцепта документов, выписанных получателями средств (отметка об акцепте на переводном векселе и т. п.). Вместе с тем в России законодательством предусмотрены некоторые случаи списания со счета средств в беспорном (списание со счета сумм недоимок по налогам, некоторых штрафов и т. п.) и безакцептным (списание со счета сумм за тепловую и электрическую энергию, коммунальные и некоторые другие услуги, оказываемые юридическим лицам) порядках.

5. Принцип свободы распоряжения денежными средствами. Банк не вправе определять и контролировать направления использования денежных средств со счета клиента, ограничивать его права на распоряжение денежными средствами, за исключением случаев, предусмотренных законодательством или договором с банком. Например, клиент не может потребовать от банка вернуть на свой счет средства, ранее выделенные им для обеспечения операций по аккредитиву в соответствии с заключенной с банком аккредитивной сделкой до истечения ее срока или без согласия поставщика. Наложение ареста на денежные средства на счете или приостановление операций по счету может происходить исключительно на законных основаниях.

6. Принцип обеспеченности расчетов тесно связан с принципом срочности платежа, так как его исполнение в определенный срок предполагает наличие у плательщика и, соответственно, у обслуживающего его банка ликвидных средств, которые могут быть использованы для перечисления в счет погашения обязательств перед поставщиком. Расчеты должны производиться и в пределах остатка средств на счете плательщика или за счет кредита, представленного на эти цели банком. Недопустимо использовать средства, попав-

шие на счет клиента по ошибке банковских служащих. Такое в отличие от расчетов наличными деньгами иногда случается при безналичных расчетах. Договор с банком призван урегулировать такие ситуации в интересах настоящего получателя денег. Таким образом, указанный принцип призван обеспечить гарантию исполнений платежа, укрепить платежеспособность и кредитоспособность всех участников расчетов, а следовательно, и надежность всего платежно-расчетного оборота.

7. Принцип независимости исполнения обязательств банка по расчетам от исполнения обязательств клиентов по контрактам. Свобода выбора формы расчетов должна дополняться ответственностью клиентов за результаты их исполнения. Действительно, незнание некоторых правил проведения расчетов, в первую очередь международных документарных, которые требуют детальной регламентации отдельных операций и установления точных сроков их исполнения, может поставить как поставщиков, так и покупателей в очень сложное положение и даже привести к значительным убыткам. При этом обслуживающие их банки, точно исполняя полученные от клиентов инструкции, не всегда могут оперативно исправить положение. В качестве примера следует привести аккредитивную сделку, которая является самостоятельной по отношению к договору купли-продажи, в соответствии с которым она заключается. В этой сделке банк дает твердое обязательство произвести платеж после предоставления ему оговоренных заранее в договоре документов вне зависимости от реальной поставки товаров, их количества и качества. Здесь есть определенный риск для покупателя, связанный с недобросовестностью поставщика. Но к банку это не имеет прямого отношения, поскольку он действует в рамках договора со своим клиентом и отвечает лишь за надлежащее исполнение своих обязательств по этому договору и не несет ответственности за исполнение обязательств самого клиента перед третьими лицами.

8. Принцип документарного оформления расчетных операций. Все расчетные операции выполняются исключительно при условии предоставления в банк расчетных документов, оформленных в соответствии с установленными банковскими правилами. Обязательным условием является также письменное оформление волеизъявления владельца счета на документе в виде его личной подписи или подписи уполномоченных им лиц. В ряде случаев необходимо засвидетельствовать волю владельца счета также простановкой печати юридического лица на документе. Этот принцип прямо связан с требованием обеспечения безопасности осуществления расчетов. Кроме того, использование документов установленной формы позволяет автоматизировать расчетные операции, унифицировать документооборот и благодаря этому достичь высокой скорости и надежности расчетов.

Говоря о структуре платежно-расчетной системы, выделим ее основных **субъектов** (участников). Прежде всего это коммерческие банки и иные кредитные организации, осуществляющие расчетные операции, а также их объединения. Последние представляют собой клиринговые или расчетные палаты, обеспечивающие взаимозачет встречных требований и осуществляющие межбанковские расчеты. Другими субъектами расчетов являются непосредственно плательщики и получатели средств: хозяйствующие субъекты, население, кредитно-финансовые институты, финансовые и иные государственные органы.

Объектами расчетов выступают товарные и нетоварные расчеты (платежи), а также расчеты между кредитно-финансовыми институтами, образующие банковский и межбанковский безналичный обороты.

С позиций территориальной принадлежности субъектов расчетов следует выделить расчеты в пределах одного города (однородные), иногородные и международные расчеты. Трудности исполнения международных расчетов связаны не с технической, а с экономической и правовой сторонами этих операций. Ясно, что с технических позиций в современных условиях практически нет большой разницы между всеми указанными видами расчетов. Экономическая же и правовая стороны расчетов связаны с необходимостью проведения расчетов в иностранной валюте и выполнением требований международных стандартов проведения межбанковских операций.

Основой платежно-расчетной системы, ее ядром являются формы безналичных расчетов. **Формы расчетов** представляют собой урегулированные законодательством и банковскими правилами способы исполнения через банки денежных обязательств и перечислений хозяйствующими субъектами и населением, которые отличаются: а) порядком списания средств со счета плательщика (дебитора-должника) и их зачисления на счет получателя (кредитора), т. е. операций по перечислению средств; б) видом расчетного документа; в) порядком документооборота.

Формы безналичных расчетов. В настоящее время в большинстве стран с рыночной экономикой для внутренних и международных перечислений используются следующие формы безналичных расчетов: банковский перевод; расчеты чеками; расчеты по инкассо; расчеты по аккредитивам. В Российской Федерации применяются аналогичные формы расчетов, организация которых, вместе с тем, имеет ряд особенностей, отражающих специфику экономического развития страны.

Первой и наиболее распространенной формой безналичных расчетов является банковский перевод — *трансферт*. Значение этой формы чрезвычайно велико, поскольку ее основу составляют операции по перечислению безналичных средств, т. е. их движение по банковским счетам, которые, в свою очередь, служат основой и составной частью всех остальных форм расчетов. Вот почему в экономической литературе часто указанные выше конкретные формы безналичных расчетов рассматриваются в качестве разновидностей банковских переводов.

Банковский перевод представляет собой последовательность расчетных операций, которая начинается с выполнения расходной операции — со списания средств со счета клиента. Принято подразделять все расходные операции банков по счетам на кредитовые и дебетовые. К *кредитовым* относятся операции, осуществляемые на основании четко выраженного и недвусмысленного указания клиента произвести перечисление средств с его счета и кредитовать счет получателя. Активной стороной этих операций является плательщик по контракту — отправитель денежных средств, который выступает инициатором проведения расходной операции.

К *дебетовым* относятся операции, исполнение которых проводится на основании волеизъявления получателя платежа. Именно он дает указание произвести причитающийся ему платеж путем предъявления в банк расчетного

документа. В результате у банков, участвующих в перечислении денежных средств, возникают перед ним определенные обязательства.

В соответствии с представленной классификацией расчетных операций банковские переводы следует разделить на *кредитовые* и *дебетовые переводы* (*трансферты*).

Банковский кредитовый перевод — это форма расчетов, выполняемая посредством расчетного документа, который один банк направляет другому по просьбе и за счет перевододателя (плательщика) в пользу получателя (бенефициара). Банковский перевод может быть сделан в оплату за ранее полученные товары, оказанные услуги или выполненные работы, в оплату векселей, для выдачи аванса или предоплаты. В западноевропейских странах (Бельгии, Германии, Франции, Голландии, Австрии, Финляндии) кредитовые банковские переводы лежат в основе системы жирорасчетов, которая обслуживает большую часть хозяйственного оборота стран. Здесь же помимо банковских жирорасчетов существуют почтовые системы жирорасчетов, использующие для переводов сеть почтовых отделений. В Германии, например, значительная часть денежных расчетов осуществляется через государственную почту.

В Великобритании для банковских переводов используется система кредитного клиринга, которая оказывает услуги по переводу кредитных расписок (ваучеров), называемых также кредитовыми трансфертами или банковскими жирокредитами. Эта форма расчетов была введена в Великобритании в 1960 г. как альтернатива системе безналичных почтовых переводов по счетам жиро. Ее суть состоит в том, что перечисление средств осуществляется на основе специального платежного поручения (кредитового ваучера). Кредитовый ваучер заполняется плательщиком и сдается в банк, где ведется его счет, для последующего перевода этой суммы на счет получателя в другом банке. Все кредитовые ваучеры подвергаются той же подготовительной обработке, что и чеки, перед отправкой в расчетную палату.

Для автоматизации процессов обработки были стандартизированы бланки кредитных трансфертов, используемых для денежных перечислений банками и отделениями Национального управления почты и телеграфа. Для ускорения переводов в оплату электроэнергии и телефона компании прикладывают такие стандартные бланки к ежеквартальным счетам.

В Российской Федерации принята специальная форма расчетного документа, называемая платежным поручением, поэтому банковские кредитовые переводы получили название расчетов платежными поручениями. **Платежное поручение** представляет собой письменное распоряжение владельца счета банку о перечислении определенной денежной суммы с его счета на счет другого предприятия — получателя средств в том же или другом учреждении банка. Это самая распространенная форма расчетов, она используется в одногородних и иногородних расчетах между клиентами, в их расчетах с финансовыми органами, бюджетной системой и внебюджетными фондами. Расчеты платежными поручениями имеют ряд достоинств по сравнению с другими формами расчетов. К ним относятся простота документооборота, скорость перечисления денежных средств, а также возможность использовать данную форму расчетов при нетоварных платежах.

Более сложно организованы дебетовые переводы. Они связаны в первую очередь с оплатой ранее полученных товаров, оказанных услуг или выполненных работ. Значительно реже они используются для оплаты векселей, для

выдачи аванса или предоплаты. Этот вид расчетов получил большое распространение в большинстве стран с развитой рыночной экономикой, особенно в США и Великобритании. Основой дебетовых трансфертов является *чековое обращение* и чековый (дебетовый) клиринг, для реализации которого создаются клиринговые, или расчетные, палаты, которые выполняют взаимозачеты требований по переводам средств клиентов банков друг другу. Так, в Лондоне еще в 1833 г. была создана Банковская клиринговая палата, целью которой было упрощение ежедневного обмена чеками между банками путем централизации этого процесса и создания механизма ежедневных межбанковских расчетов путем проведения взаимозачетов. В настоящее время в клиринге используются стандартные формы чеков, а все процессы обработки чеков предельно автоматизированы. Важность чекового обращения для осуществления расчетов позволяет выделить эту разновидность дебетовых трансфертов в качестве *самостоятельной формы расчетов*.

В банковской практике используются и другие методы дебетовых трансфертов. Среди них следует назвать *прямое дебетование*. Оно позволяет кредитору предъявить требование платежа непосредственно в банк должника. Для этого необходимо согласие последнего, которое выдается обслуживающему банку в виде письменных полномочий с указанием точного наименования кредитора, который будет предъявлять платежные требования, срока данных полномочий и возможной суммы платежа. Использование дебетовых трансфертов очень удобно для выполнения регулярных платежей, таких, как членские взносы и оплата подписки, и получило очень широкое распространение.

В России дебетовые переводы осуществляются в форме расчетов чеками и расчетов по инкассо, которые выделяются в качестве самостоятельных форм безналичных расчетов. Порядок и условия их исполнения регламентируются Гражданским кодексом (пп. 4, 5 гл. 46) и положением Центрального банка от 12 апреля 2001 г. № 2-П «О безналичных расчетах в Российской Федерации». Практика использования чеков в платежном обороте в целом соответствует зарубежному опыту. Однако масштабы применения этой формы расчетов незначительны.

Следует отметить, что согласно Положению Центрального банка «О безналичных расчетах в Российской Федерации» расчеты по инкассо осуществляются с помощью инкассовых поручений на беспорное и платежных требований на безакцептное списание средств со счета плательщика (должника). Различие состоит в юридических основаниях перечислений средств со счета. Под беспорным списанием необходимо понимать случаи, когда списание ни в коей мере не зависит от воли плательщика, а под безакцептным — когда воля на списание была выражена плательщиком заранее путем направления в обслуживающий банк письменного поручения производить списание по требованиям конкретных лиц без обращения к нему за согласием на осуществление каждого платежа. В поручении могут быть указаны срок исполнения платежных поручений, суммы перечислений.

Для *безакцептного списания* средств со счета должника используется платежное требование.

Использование инкассовых поручений для расчетов в порядке *беспорного списания* происходит: а) в случаях, когда такой порядок установлен законодательством, в том числе для взыскания денежных средств органами, вы-

полняющими контрольные функции; б) для взыскания по исполнительным документам; в) в случаях, предусмотренных сторонами по основному договору, при условии предоставления банку, обслуживающему плательщика, права на списание денежных средств со счета плательщика без его распоряжения.

Бесспорное списание можно разделить на два вида. К первому виду относятся платежи, осуществляемые по требованиям государственных уполномоченных органов, которым право на бесспорное списание предоставлено на основании федерального закона. К этому виду платежей можно отнести уплату налогов и сборов, уплату средств по судебному решению, уплату штрафов на основании решений органов валютного контроля, уплату штрафов по решениям антимонопольных органов и т. д. Ко второму виду платежей относятся платежи, осуществляемые в рамках расчетов по сделкам между плательщиком и получателем средств. К ним можно отнести платежи по требованиям энерго- и газоснабжающих организаций, нефтедобывающих объединений и предприятий, платежи по требованиям железных дорог, грузоотправителей, грузополучателей, платежи автотранспортных предприятий и организаций, платежи по требованиям пароходств и т. д. В соответствии с Положением «О безналичных расчетах в Российской Федерации» платежи этого вида могут осуществляться на основании как платежных требований, так и инкассовых поручений.

Кроме указанных случаев, инкассовая форма расчетов используется российскими товаропроизводителями при платежах с зарубежными партнерами. В международной торговле нашло широкое применение документарное инкассо. *Документарное инкассо*, или инкассо товарных документов, представляет собой поручение экспортера своему банку получить с импортера сумму платежа по контракту против передачи ему товарных и других документов и зачислить выручку на его счет.

Расчеты по документарному инкассо начинаются с того, что, отгрузив товар иностранному покупателю, экспортер оформляет товарные и другие документы и передает их в свой банк. Последний пересылает эти документы банку-корреспонденту в стране импортера. Получив документы, банк-корреспондент пересылает их в банк импортера, который извещает об этом своего клиента. Позднее банк передает покупателю эти документы против платежа, если в соответствии с условиями контракта расчеты производятся по факту поставки, или против акцепта тратты, когда в соответствии с контрактом импортеру предоставлен коммерческий кредит. Затем банк импортера перечисляет полученную сумму через банк-корреспондент в банк экспортера, который зачисляет своему клиенту причитающуюся ему экспортную выручку на его счет.

Расчеты по документарному инкассо в международной практике регулируются Унифицированными правилами по инкассо, разработанными Международной торговой палатой (редакция 1995 г., публикация № 522).

Сказанное позволяет сделать вывод о том, что расчеты по инкассо, используемые в России, значительно отличаются от аналогичной формы расчетов, распространенной в международной торговле. По своей сути они являются разновидностью дебетовых банковских переводов. Вместе с тем эта форма расчетов имеет хорошие перспективы широкого применения для упо-

рядочения хозяйственных связей в условиях развивающейся российской экономики.

Важную роль в платежном обороте играют расчеты по аккредитиву. По Положению «О безналичных расчетах в Российской Федерации» *аккредитив* — это условное денежное обязательство, принимаемое банком (банком-эмитентом) по поручению его клиента (плательщика по контракту), произвести платежи в пользу поставщика (получателя средств) по предъявлении последним документов, соответствующих условиям аккредитива, или же предоставить полномочия другому банку (исполняющему банку) произвести такие платежи.

Банками могут открываться следующие виды аккредитивов: покрытые (депонированные) и непокрытые (гарантированные); отзывные и безотзывные (могут быть подтвержденными). При открытии *покрытого* (депонированного) аккредитива банк-эмитент перечисляет за счет средств, полученных от плательщика или предоставленных ему по кредитному договору, сумму аккредитива (называемую покрытием аккредитива) в распоряжение исполняющего банка на весь срок действия аккредитива. При открытии *непокрытого* (гарантированного) аккредитива банк-эмитент предоставляет исполняющему банку право списывать средства с ведущегося у него корреспондентского счета в пределах суммы аккредитива. Порядок списания денежных средств с корреспондентского счета банка-эмитента по гарантированному аккредитиву определяется по соглашению между банками.

Если нет указания на то, что аккредитив является безотзывным, он считается отзывным. *Отзывным* является аккредитив, который может быть изменен или отменен банком-эмитентом на основании письменного распоряжения плательщика без предварительного согласования с поставщиком (получателем средств) и без каких-либо обязательств банка-эмитента перед получателем средств после отзыва аккредитива. *Безотзывным* называется аккредитив, который может быть отменен только с согласия получателя средств. По просьбе банка-эмитента исполняющий банк может подтвердить безотзывный аккредитив (подтвержденный аккредитив). *Подтвержденный аккредитив* — это аккредитив, за выполнение условий которого отвечает не только банк-эмитент, но и исполняющий банк (подтверждающий банк). Такую ответственность исполняющий банк берет на себя по просьбе банка-эмитента за определенное вознаграждение. Порядок предоставления подтверждения по безотзывному подтвержденному аккредитиву определяется по соглашению между банками.

В международной практике безналичных расчетов очень широко используется документарный аккредитив. *Документарный аккредитив* представляет собой поручение импортера своему банку произвести за его счет платеж экспортеру при расчетах по поставке или акцептовать тратту (переводной вексель), выставленную экспортером, при расчетах в кредит против получения указанных в этом поручении документов.

Организация аккредитивной сделки, выставление аккредитива и обработка документов осуществляются следующим образом. Импортер дает поручение своему банку на открытие аккредитива в установленные контрактом сроки. После этого банк импортера открывает аккредитив в пользу экспортера и передает его в банк экспортера по принятой системе связи (телекомом или по системе SWIFT).

Экспортер, получив от своего банка извещение об открытии аккредитива (авизо), проверяет условия открытого аккредитива, оформляет все документы, против которых может быть произведен платеж с аккредитива, и затем направляет товар в адрес плательщика. Собранные документы экспортер передает в банк для получения платежа. При использовании этой формы расчетов во внешнеэкономических связях банки руководствуются особым документом, разработанным Международной торговой палатой, — Унифицированные правила и обычаи для документарных аккредитивов (редакция 1993 г., публикация Международной торговой палаты № 500).

Кроме вышперечисленных видов аккредитивов, в международной практике наибольшее распространение получили их следующие виды:

1. **Делимые и неделимые.** Под *делимыми аккредитивами* понимается аккредитив, по которому бенефициар имеет право на частичное использование аккредитива при предоставлении документов, подтверждающих частичное выполнение обязательств перед приказодателем. Под *неделимым аккредитивом* понимается аккредитив, исполнение по которому производится однократно при предоставлении документов, оговоренных в аккредитиве.

2. **Переводные и неперевоные.** Под *переводным аккредитивом* понимается аккредитив, бенефициар которого имеет право дать указание авизирующему банку перевести аккредитив полностью или частично на иное лицо с сохранением условий данного аккредитива. Аккредитив может быть переведен только один раз, если в аккредитиве не оговорено иное. Под *непереводным аккредитивом* понимается аккредитив, исполнение по которому осуществляется лишь указанному бенефициару. Аккредитив считается переводным только в том случае, если об этом есть прямое указание банка-эмитента в условиях аккредитива.

3. **Возобновляемые (револьверные) и невозобновляемые.** Под *револьверным аккредитивом* понимается аккредитив, который по мере его использования пополняется, т. е. приказодатель принимает на себя обязательство восстановить денежную сумму по аккредитиву до первоначального размера в течение определенного периода после осуществления выплат. Револьверный аккредитив подлежит возобновлению в течение определенного сторонами периода и/или определенного количества раз. *Невозобновляемый аккредитив* — это аккредитив, который прекращается с его исполнением.

Форма расчетов отражает степень гарантированности оплаты поставщику до того, как он потеряет контроль над товаром, поэтому в целях четкого выполнения сторонами обязательств по расчетам участники договора должны определить, в какой форме они будут производиться. Это могут быть расчеты платежными поручениями, чеками, векселями, а также расчеты по инкассо и по аккредитиву.

Для покупателя выгодно отложить срок платежа, чтобы он мог успеть получить, распределить по розничной сети и собрать выручку от продажи товара. Поставщику же, наоборот, необходимо получить оплату как можно скорее — сразу после подписания договора или в момент отгрузки товара. Таким образом, видно, что цели покупателя и поставщика при определении условий оплаты противоположны, соответственно и формы расчетов имеют различную степень выгодности для поставщика и покупателя.

Формы расчетов по степени их привлекательности для участников торгового оборота следует упорядочить следующим образом:

1. С точки зрения поставщика порядок будет таков: наиболее безопасное условие платежа — предоплата (расчет платежными поручениями); документарный аккредитив; документарное инкассо.

2. С точки зрения покупателя порядок обратный: наиболее благоприятное условие платежа — открытый счет; документарное инкассо; документарный аккредитив; наименее надежное условие платежа — предоплата.

Очевидно, что интересы покупателя и поставщика могут быть сбалансированы только при документарном способе расчетов. Таким образом, коммерческая практика выработала некоторые формы документарных расчетов, являющиеся компромиссными для сторон контракта, с не таким значительным перевесом интересов продавца или покупателя, как это происходит при предварительной оплате (для продавца) и при последующей оплате.

5.5. Расчеты пластиковыми картами

Банковская пластиковая карта — это именной денежный документ, удостоверяющий наличие в организации-эмитенте счета держателя пластиковой карточки и дающий право на приобретение товаров и услуг по безналичному расчету. Расчеты пластиковыми карточками на территории РФ регулируются положением ЦБ от 9 апреля 1998 г. № 23-П «О порядке эмиссии кредитными организациями банковских карт и осуществления расчетов по операциям, совершаемым с их использованием». Положение дает трактовку наиболее часто используемых терминов, определяет функции кредитных организаций, участвующих в платежных системах, валюту совершения операций, виды карточек, виды операций, которые разрешены к проведению по платежным карточкам, формализует правила документооборота по расчетам с использованием платежных карточек и т. д.

Эволюция платежных карточек. Принято считать, что история платежных карточек ведет свой отсчет с первого упоминания о кредитной карточке, сделанного Эдвардом Беллами (Edward Bellamy) в 1888 г. в новелле «Оглядываясь назад: 2000—1887».

На самом деле, в новелле Беллами рассматривал не кредитные, а предоплаченные карточки, суммы платежей по которым списывались с баланса карточек в момент совершения покупок.

Эволюция платежных карточек началась с появления дисконтных карточек. Их стали выдавать с 1914 г. розничные магазины в США наиболее состоятельным клиентам. Цель акции состояла в переводе клиентов магазинов из категории случайных покупателей в категорию постоянных. Технология изготовления таких карточек (из железа) была несовершенна. Кроме того, отсутствие разветвленной сети приема ограничивало их массовое использование.

В конце 40-х гг. XX в. возникла экономическая потребность в развитии потребительского кредитования и замене наличного оборота безналичным. В результате были созданы банковские кредитные карточки. Идея была высказана в 1946 г. Джоном С. Биггинсом, специалистом в области потребительского кредита Флатбушского национального банка в Нью-Йорке. В 1951 г. Франклинский национальный банк в Нью-Йорке выпустил первую современную кредитную карточку.

Первую массовую универсальную платежную карточку выпустила в 1950 г. компания Diners Club International (DCI). В 1958 г. одна из старейших кредитных компаний American Express (AmEx) внедрила свою платежную карточку. По карточкам, получившим название карточек туризма и развлечений, предоставляли ряд скидок при бронировании гостиничных номеров, авиабилетов, автомобилей и т. д. Одним из главных отличий их от предшествующих систем было то, что между потребителями и торговыми точками появлялась посредническая организация, которая брала на себя функцию осуществления расчетов.

В 1958 г. Банк Америки выпустил первую универсальную банковскую карточку BankAmericard. Она обеспечивала мгновенное получение ссуды с возможностью ее пролонгирования. Именно в этом заключалось основное отличие карточки от любых других финансовых инструментов, которые ранее поступили в обращение.

На протяжении 1960-х гг. многие американские и европейские банки приступили к эмиссии пластиковых карточек. В 1965 г. Британская ассоциация отелей и ресторанов, объединившись со шведской компанией Rikskort, учредила компанию Eurocard International, которая впоследствии стала крупнейшей европейской межбанковской ассоциацией.

В 1970 г. на базе платежной системы Bank of America была создана ассоциация National BankAmericard Inc. (известна сейчас под названием VISA International). Крупнейшие банки Калифорнии создали Межбанковскую «карточную» ассоциацию (MasterCard International). В 1992 г. в результате слияния трех европейских компаний была образована еще одна крупнейшая ассоциация Europay International, которая на протяжении 1990-х гг. активно сотрудничала с MasterCard.

В 2002 г. произошло слияние ассоциаций Europay и MasterCard с сохранением общего названия — MasterCard International.

В середине 1970-х гг. в рамках крупнейших «карточных» ассоциаций появились *дебетовые карточки*. Для их широкого распространения потребовалась разработка специальных устройств, которые посредством телекоммуникационных систем были непосредственно связаны с банками. Для выдачи наличных денег с использованием дебетовых карт были созданы *банкоматы*¹, а для осуществления покупок в магазинах — *электронные терминалы*². Следует отметить, что дебетовые карты первоначально использовались исключительно в качестве инструмента для снятия наличных денег с банковских счетов и только впоследствии с широким внедрением электронных терминалов в торговых точках стали массовым инструментом безналичных расчетов.

Микропроцессорные карточки (smart cards) появились во Франции. Комбинированные карточки (с магнитной полосой и микросхемой) доволь-

¹ *Банкомат* — это автоматическое электронное устройство, выполняющее основные функции кассира, такие как выдача наличных денег, переводы средств со счета на счет, выдача выписок по балансу счетов и др.

² *Электронный торговый терминал* — это электронное устройство, расположенное в торговой точке, предназначенное для получения авторизации сделок и ускорения их оформления по каждой транзакции.

но широко применялись в ряде европейских стран на протяжении второй половины 1980 — 1990-х гг. В середине 1990-х гг. международные «карточные» ассоциации MasterCard, VISA, кредитная компания AmEx и др. приступили к разработке новых платежных продуктов на основе микропроцессорной карточки. Крупнейшие «карточные» ассоциации планируют закончить переход на микропроцессорные карточки к 2005 г.

Виды платежных карточек. Существует много оснований для классификации платежных карточек, используемых в финансовых расчетах.

Во-первых, карточки можно классифицировать по эмитентам на банковские и частные. *Банковские карточки* (многосторонние системы) выпускаются банками и кредитными компаниями. Многосторонние системы предоставляют владельцам карточек возможность покупать товары в кредит у различных торговцев и организаций сервиса, которые признают эти карточки в качестве платежного средства. Карточки позволяют получать кассовые авансы через электронные терминалы и использовать банкоматы для снятия наличных денег с банковских счетов и т. д. *Частные карточки* (двусторонние системы) выпускаются коммерческими компаниями для расчетов в торговой и сервисной сети данной компании. К ним можно отнести пластиковые карточки магазинов, туристических агентств, авиа-, нефтяных, телефонных и страховых компаний. Применение частных карточек ограничено сетью торговых учреждений конкретной компании. Кредит предоставляет сама компания, она же получает процент по ссудам.

Во-вторых, платежные карты можно классифицировать по способу записи информации: с магнитной полосой и с микропроцессором. В основе большинства современных платежных схем лежит *магнитная карточка*. На ней в закодированном виде записывается специальная информация (номер карточки, срок ее действия, Ф.И.О. держателя) и наносится специальный код — *ПИН-код* (PIN — Personal Identification Number). Он предназначен для опознания законного держателя карточки, когда тот пользуется банкоматом или электронным терминалом. Никакой финансовой информации на магнитной полосе не фиксируется.

Магнитная полоса не может обеспечить необходимого уровня информационной защиты и служить для записи информации денежной природы. Поэтому в последние годы все большее распространение в финансовых расчетах получают смарт-карты. Они могут содержать финансовые прикладные программы, в том числе функции кредитных и дебетовых карточек и «электронных кошельков», проездного билета, водительского удостоверения. Их преимущества — повышенная надежность, многофункциональные возможности. Существенным недостатком смарт-карт является высокая себестоимость по сравнению с карточками с магнитной полосой.

В-третьих, платежные карточки можно классифицировать по способу доступа к денежным средствам держателя: а) «ключ к счету», ведущемуся у эмитента; б) автономный «электронный кошелек»; в) «электронный кошелек» с дублированием счета у эмитента.

Подавляющее большинство карточек с магнитной полосой (VISA, Eurocard/MasterCard, American Express) являются идентификаторами, т. е. карточка выступает «ключом к счету», ведущемуся у эмитента.

Одним из первых шагов на пути к созданию многофункциональной микропроцессорной карточки, способным совместить множество приложений,

необходимых держателям, являются «электронные кошельки». «**Электронные кошельки**» представляют собой пластиковые карточки, которые имеют встроенный микропроцессор, «заряженный» (в отличие от магнитных карточек) определенной денежной стоимостью. Наиболее известными «электронными кошельками» являются: Mondex (MasterCard), Proton (AmEx и VISA), VISA Cash (VISA), GeldKarte и другие. Большинство из них являются автономными «электронными кошельками».

В-четвертых, платежные карточки можно классифицировать по категории клиентуры на: а) банкоматные (электронные); б) потребительские (классические); в) бизнес-карточки (серебряные); г) привилегированные (золотые или платиновые).

Банкоматные карточки (VISA Electron, Cirrus/Maestro и др.) функционируют в пределах остатка на счете клиента, и по ним держателю карточки кредит не предоставляется. Поэтому банкоматные карточки могут быть выданы любому банковскому клиенту независимо от уровня его благосостояния и кредитной истории.

Потребительские карточки (VISA Classic, Eurocard/MasterCard Mass и др.) ориентированы на широкий круг банковских клиентов со стабильным уровнем дохода и хорошей кредитной историей. Они предусматривают кредитный лимит и ряд дополнительных услуг (обязательное медицинское страхование при поездках за рубеж и др.).

Бизнес-карточки предназначены для сотрудников компаний, уполномоченных расходовать в тех или иных пределах средства компании при поездках в командировки или совершении текущих платежей (VISA Business, EuroCard/MasterCard Business). Набор предоставляемых услуг по бизнес-карточкам, как правило, аналогичен услугам по потребительским карточкам.

Привилегированные карточки (VISA Gold, VISA Platinum, Eurocard/MasterCard Gold, MasterCard Platinum) предназначены для наиболее состоятельных клиентов банка, зарекомендовавших себя как своевременные и постоянные плательщики. Основное отличие привилегированных карточек от потребительских заключается в повышенном уровне сервиса, который включает: увеличенный кредитный лимит; комплексный пакет страховых и дорожных услуг в поездках; оказание экстренных услуг, включая срочную замену карточки, незамедлительную выдачу наличных в любой точке земного шара и др.

В-пятых, платежные карточки можно классифицировать по типу обратимости: а) локальные; б) национальные; в) международные.

К локальным карточкам относятся те, которые обращаются в определенном регионе (ICB Card — карточка Промстройбанка СПб, находящаяся в обращении в пределах Санкт-Петербурга и Ленинградской области). К пластиковым карточкам национального обращения относятся карточки, эмитируемые банками, входящими в национальные платежные системы (STB Card, Union Card). К международным карточкам относятся карточки международных «карточных» ассоциаций и компаний: VISA, Eurocard/MasterCard, American Express.

Организация расчетов по банковской карточке. Для кредитной организации (банка) можно выделить два основных направления работы на «карточном» рынке: эмиссионная деятельность и эквайринговая деятельность.

Эмиссионная деятельность заключается в выпуске по поручению клиентов (физических и юридических лиц) пластиковых карточек и ведении базы данных по их эмиссии. Для выпуска карточек международных или национальных платежных систем банку требуется, во-первых, стать членом данных платежных систем, что предполагает внесение определенного страхового депозита и ежегодных членских взносов, а во-вторых, сертифицировать свой эмиссионный центр на соответствие стандартам данной платежной системы, т.е. оборудовать его необходимым аппаратно-программным комплексом и иметь штат специалистов.

Эквайринг — это деятельность кредитной организации, включающая осуществление расчетов с предприятиями торговли (услуг) по операциям, совершаемым с использованием банковских карточек, и проведение операций по выдаче наличных денежных средств держателям банковских карточек, не являющихся клиентами данной кредитной организации. Не каждый банк, являющийся банком-эмитентом пластиковых карточек, является банком-эквайнером. Но, как правило, банки стараются заниматься эквайрингом, чтобы увеличить доходные статьи по «карточным» операциям, поскольку после доходов от потребительского кредитования именно доходы от эквайринговой деятельности являются наиболее значимыми.

Отдельного упоминания заслуживает процессинговая деятельность, которая может вестись как самой кредитной организацией, так и перепоручаться банкам или специализированным процессинговым компаниям. *Процессинг* включает в себя сбор, обработку и рассылку участникам расчетов информации по операциям с банковскими карточками, осуществляемым процессинговым центром. Банки, как правило, решают вопрос о создании собственного процессингового центра, руководствуясь соображениями, во-первых, информационной независимости и финансовой безопасности, во-вторых, получения дополнительных доходов посредством предоставления процессинговых услуг другим кредитным организациям, в-третьих, престижа. Однако создание процессингового центра требует больших первоначальных инвестиций.

Пластиковые карточки являются инструментом безналичных платежей. Рассмотрим схему расчетов с их использованием.

В платежную систему (рис. 5.4) входят: а) покупатели (держатели карточек); б) продавцы (предприятия торговли или сферы услуг); в) банки-эмитенты (банки покупателей); г) банки-эквайнеры (банки торговых точек); д) расчетные банки; е) процессинговая компания платежной системы.

Для осуществления платежей с использованием банковской карточки потенциальному покупателю необходимо предварительно открыть специальный счет в банке. Для этого покупатель заполняет специальное заявление, в котором, помимо стандартных сведений, требуется указать место работы и основные источники доходов. Кредитный отдел банка вместе со службой безопасности оценивают кредитоспособность/платежеспособность клиента, после чего принимают решение о выпуске карточки или об отказе в выпуске. После принятия банком положительного решения клиенту открывается карточный счет, на который клиент депонирует необходимую/требуемую сумму. После этого банк эмитирует клиенту пластиковую карточку, списывая со счета клиента комиссионные платежи за изготовление карточки и ее годовое

обслуживание. Теперь потенциальный покупатель может использовать свою карточку для совершения безналичных расчетов.

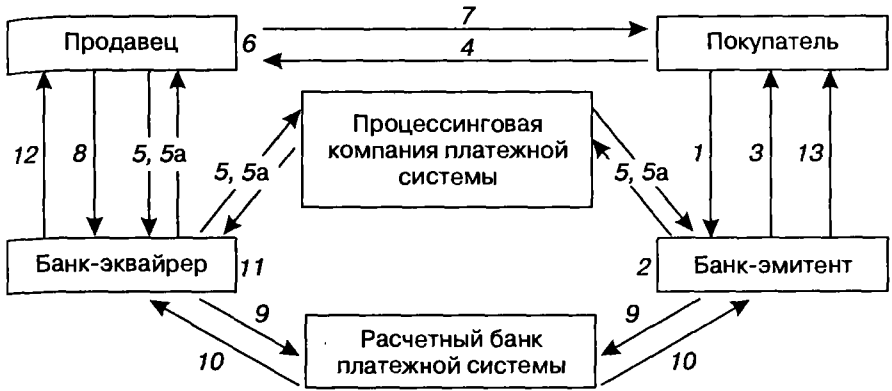


Рис. 5.4. Схема расчетов с использованием банковской карты:

1 — заявление покупателя с просьбой об открытии карточного счета и изготовлении пластиковой карточки, передача платежного поручения о депонировании денежных средств; 2 — депонирование средств на специальном карточном счете; 3 — выдача пластиковой карточки; 4 — передача банковской карточки покупателем поставщику; 5, 5a — проверка подлинности карточки и наличия средств на счете (запрос — ответ); 6 — изготовление слипа (чека) у поставщика; 7 — продажа продукции (выполнение работ/оказание услуг); 8 — предоставление в банк-эквайер слипов и их реестра; 9 — предъявление слипов в электронном виде в банк-эмитент для оплаты; 10 — списание средств со счета покупателя в банке-эмитенте и перечисление соответствующих сумм в банк продавца; 11 — зачисление средств на счет продавца; 12 — уведомление продавца о поступлении средств на его счет; 13 — уведомление покупателя о списании средств с его счета

Выбрав товар, покупатель предъявляет карточку к оплате. Важное значение при этом имеет величина лимита торговой точки, т. е. предельная сумма покупки, при превышении которой торговая точка обязана получить авторизацию по телефону или авторизованному терминалу. *Авторизация* — это разрешение, которое должен получить у банка-эмитента сотрудник пункта обслуживания во время оформления операции. В ходе авторизации дополнительно проверяется подлинность карточки и аутентичность покупателя, его платежеспособность.

Если авторизация проведена и сумма платежа ниже лимита торговой точки, то платежное требование выполняется безакцептно. Торговая точка получает специальный код (код авторизации), который подтверждает, что операция по данной карточке на указанную сумму в данный момент времени может осуществляться. Далее торговая точка изготавливает слип, торговый чек (может оформляться как в рукописной, так и в электронной форме), фиксирующий реквизиты карточки (номер карточки, Ф.И.О. держателя и т. д.), код авторизации, код и координаты пункта обслуживания, сумму сделки, валюту платежа, дату операции. Подтверждением того, что покупатель согласен с платежным требованием и обязуется уплатить указанную сумму с помо-

щью эмитента, является его подпись на слипе или введенный правильный ПИН-код. После чего слип подписывается продавцом. Слип изготавливается в трех экземплярах. Первый экземпляр получает владелец карточки, второй остается у продавца, третий отсылается банку-эквайеру (банку торговых точек). Он возмещает продавцу сумму товаров, проданных держателям карточек, в соответствии с представленными слипами. Переведя данные слипы в электронную форму, банк создает из них файл, отправляет его в процессинговую компанию и получает через расчетный банк возмещение на соответствующую сумму. Документом на данном этапе является электронный файл (журнал), созданный в установленном формате. В процессинговой компании при обработке всех принятых файлов происходит сортировка операций, представленных к оплате в систему за текущий день, и формируются файлы для банков эмитентов. Такие файлы являются документами, на основании которых банки-эквайеры получают от банка-эмитента средства, соответствующие сумме всех операций, проведенных держателями карточек данного банка.

Банк-эмитент на основании электронных файлов выставляет счет держателю карточки и кредитует его, либо получая оплату (кредитная карточка), либо автоматически списывая с расчетного счета требуемую сумму (дебетовая карточка). Для каждого клиента формируется выписка по счету, включающая операции, прошедшие за определенный срок (обычно за один месяц). Выписка является документом, на основании которого клиент оплачивает долг банку. В случае с дебетовыми карточками выписка лишь информирует клиента о движении средств на его счете. Выписка предоставляется также продавцу для информирования его о времени поступления денег на счет.

В последние годы в связи с широким развитием электронной коммерции большое распространение получили расчеты с использованием пластиковых карточек в сети Интернет. Схема расчетов с использованием банковской пластиковой карточки в Интернете приведена на рис. 5.5. В такую платежную систему входят: а) покупатели (держатели карточек — пользователи Интернет); б) продавцы (электронные магазины); в) банки-эмитенты (банки покупателей); г) банки-эквайеры; д) расчетные банки; е) процессинговая компания платежной системы; ж) интернет-процессинговая компания.

Предположим, потенциальный покупатель имеет банковскую карточку. Он обращается с помощью интернет-браузера в электронный магазин с целью совершения покупки. Выбрав необходимый товар, покупатель электронного магазина выбирает способ оплаты покупки. Если покупатель собирается расплачиваться пластиковой карточкой, он должен сообщить реквизиты своей карточки либо непосредственно магазину, либо интернет-процессинговой компании. Как правило, передаваемые реквизиты включают: Ф.И.О. держателя карточки; номер карточки; срок ее действия. Работа с интернет-процессинговой компанией напрямую предпочтительнее как для электронного магазина, так и для самого покупателя, поскольку компания берет на себя ответственность по обеспечению безопасности передаваемой информации через Интернет. В функции интернет-процессинговой компании входит осуществление электронной авторизации, т. е. проверка не только подлинности карточки и аутентичности покупателя, но и легитимности электронного магазина. Следует заметить, что функции по интернет-процессингу могут выполнять как традиционные процессинговые компании,

так и банки-эквайеры при условии, что они обладают необходимым аппаратно-программным и телекоммуникационным оборудованием. Получив необходимые данные от электронного магазина или непосредственно от покупателя, интернет-процессинговая компания связывается с процессинговой компанией платежной системы, в рамках которой выпущена банковская карточка, и та осуществляет авторизацию данной карточки.

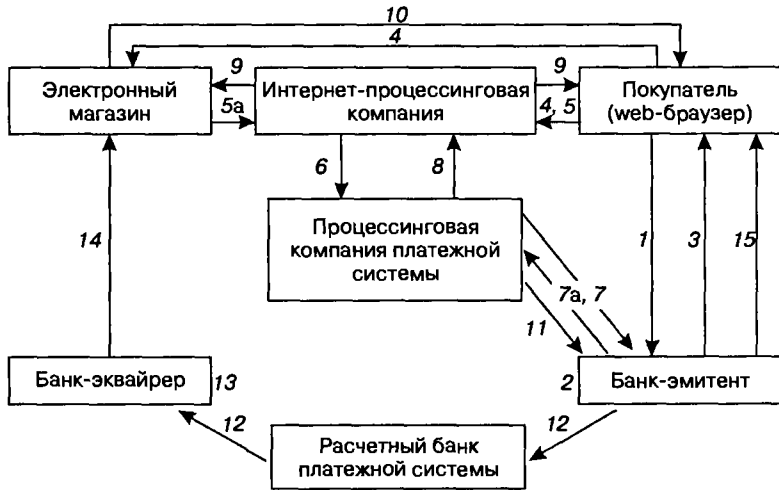


Рис. 5.5. Схема расчетов с использованием банковской карты в Интернете:

1 – заявление покупателя с просьбой об открытии карточного счета и изготовлении пластиковой карточки, передача платежного поручения о депонировании денежных средств; 2 – депонирование средств на специальном карточном счете; 3 – выдача пластиковой карточки; 4 – передача реквизитов банковской карточки покупателем электронному магазину; 5, 5а – обращение непосредственно покупателя или электронного магазина к интернет-процессинговой компании для получения авторизации; 6 – переадресация авторизационного запроса интернет-процессинговой компанией процессинговой компании платежной системы; 7, 7а – проверка подлинности карточки и наличия средств на счете (запрос – ответ); 8 – переадресация результатов авторизации интернет-процессинговой компанией; 9 – сообщение результатов авторизации электронному магазину; 10 – продажа продукции (выполнение работ/оказание услуг); 11 – обращение процессинговой компании с требованием о списании средств со счета покупателя; 12 – списание средств со счета покупателя в банке-эмитенте и перечисление соответствующих сумм в банк продавца; 13 – зачисление средств на счет продавца; 14 – уведомление продавца о поступлении средств на его счет; 15 – уведомление покупателя о списании средств с его счета

В случае успешного проведения авторизации процессинговая компания платежной системы сообщает интернет-процессинговой компании авторизационный код, который та передает в электронный магазин. На основании полученной информации электронный магазин продает товар. Далее процессинговая компания платежной системы на основании полученных в ходе авторизации данных обращается в банк-эмитент с требованием о списании

средств со счета покупателя. Банк-эмитент на основании электронных документов (файлов) списывает средства со счета держателя карточки (покупателя электронного магазина), и через расчетный банк платежной системы, где открыты корреспондентские счета как банка-эмитента, так и банка-эквайрера, средства переводятся в банк-эквайрер и зачисляются на счет электронного магазина. После этого банк-эквайрер информирует электронный магазин о поступлении денег на его счет, а банк-эмитент, в свою очередь, информирует покупателя электронного магазина о списании денег с его счета.

Расчетная (платежная) схема представляет собой набор правил, на основании которых обслуживается карточный счет клиента. Для любых платежных схем можно выделить следующие основные элементы: ежегодная сервисная ставка; плата за операции; страховой депозит; штрафные санкции.

Ежегодная сервисная ставка представляет собой плату за услуги пользования карточкой. Ее величина зависит, как правило, от типа карточки и составляет от 1 до 50 долл. Плата за операции представляет собой комиссионные платежи банку (1–3% суммы) за снятие наличных денег со счета клиента через сеть банкоматов или электронных терминалов. За безналичную оплату товаров и услуг с использованием карточки ни банк, ни торговая точка комиссию не взимает. Страховой депозит представляет собой депонируемую на специальном счете сумму, которая служит для банка страховым обеспечением на случай возможного овердрафта по карточному счету. Как правило, банки начисляют процентные платежи по страховым депозитам, соизмеримые с процентными платежами по срочным вкладам.

Следует отметить, что банк-эквайрер в обязательном порядке взимает с торговой точки комиссионные платежи, составляющие не более 2–4% суммы транзакции. Эти платежи должны покрывать издержки как самого банка по проведению электронных транзакций, так и «карточной» ассоциации, которой банк отчисляет, в свою очередь, около 1–2% процентов суммы транзакции.

Несмотря на бесконечное многообразие платежных схем, реализуемых с использованием банковских пластиковых карточек, можно выделить три основных группы: кредитные; дебетовые или расчетные; предоплаченные.

Кредитная схема предусматривает нулевой исходный остаток на карточном счете держателя. Все операции с карточкой записываются на кредит держателя, который должен погашать его на определенных условиях. Карточка, функционирующая в рамках кредитной платежной схемы, называется кредитной карточкой. *Кредитная банковская карточка* предоставляет держателю право согласно условиям договора с эмитентом осуществлять операции в размере предоставленной эмитентом кредитной линии и в пределах расходного лимита, установленного эмитентом, для оплаты товаров и услуг и/или получения наличных денежных средств¹.

Суть кредитной расчетной схемы состоит в том, что сумма средств по операции с использованием кредитной карточки не списывается со счета клиента до того времени, пока сам клиент не подпишет требование (счет) о таком списании. Фактически банк предоставляет клиенту краткосрочный потреби-

¹ В соответствии с Положением ЦБ РФ от 9 апреля 1998 г. № 23-П «О порядке эмиссии кредитными организациями банковских карт и осуществления расчетов по операциям с их использованием» (в ред. указания ЦБ РФ от 9 апреля 1999 г. № 536-У).

тельный кредит, погашая задолженность перед торговой точкой за счет собственных средств. На рис. 5.6 представлена кредитная схема обслуживания карточного счета.

В течение 25–30 календарных дней после направления клиенту ежемесячной выписки по карточному счету (даты биллинга) проценты на сумму кредита не начисляются, но необходимо обязательно оплатить в среднем 10% долга. Это так называемый *льготный период*, время между датой подведения баланса по счету и датой платежа, в течение которого банк не взимает с владельца карточки проценты, если задолженность будет погашена полностью и в срок.

По прошествии 25–30 дней на неоплаченную часть долга начинают ежедневно начисляться проценты. Естественно, что банки не могут позволить клиентам тратить очень большие суммы, и поэтому они устанавливают ежемесячные кредитные лимиты. Размер лимита определяется исходя из состоятельности клиента и его ежемесячного дохода. Для международных кредитных карточек эта сумма фиксирована и определяется статусом карточки (потребительская – 2000–3000 долл., привилегированная – 5000–10 000 долл.).

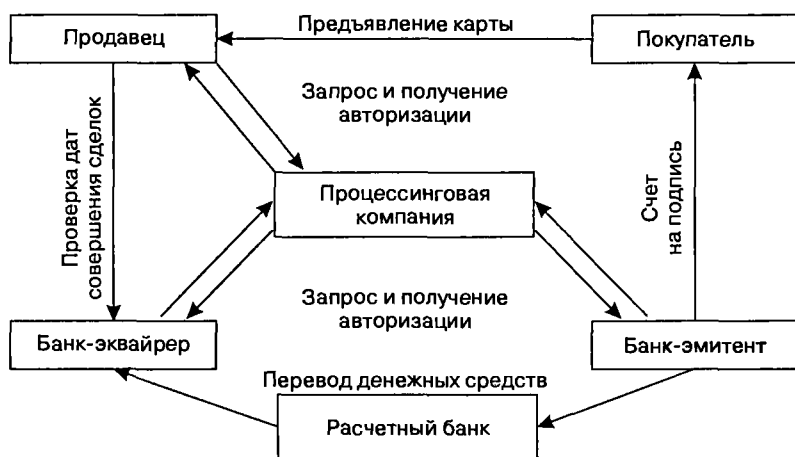


Рис. 5.6. Кредитная схема обслуживания карточного счета

В отличие от кредитной дебетовая схема (рис. 5.7) требует предварительного депонирования средств на карточном счете. Карточка, функционирующая в рамках дебетовой платежной схемы, называется *дебетовой*, или *расчетной, карточкой*. Расчетная банковская карточка предоставляет держателю право распоряжаться денежными средствами, находящимися на счете, в пределах кредитного (расходного) лимита, установленного эмитентом, для оплаты товаров и услуг и/или получения наличных денежных средств¹.

¹ В соответствии с Положением ЦБ РФ от 9 апреля 1998 г. № 23-П «О порядке эмиссии кредитными организациями банковских карт и осуществления расчетов по операциям с их использованием» (в ред. указания ЦБ РФ от 9 апреля 1999 г. № 536-У).

При покупке с использованием дебетовой карточки необходимо ввести ПИН-код, чтобы авторизовать сделку. Если сумма операции превышает остаток по счету, то операция не проводится. Сумма средств по операции с использованием дебетовой карточки в тот же день списывается (дебетуется) с банковского счета клиента.

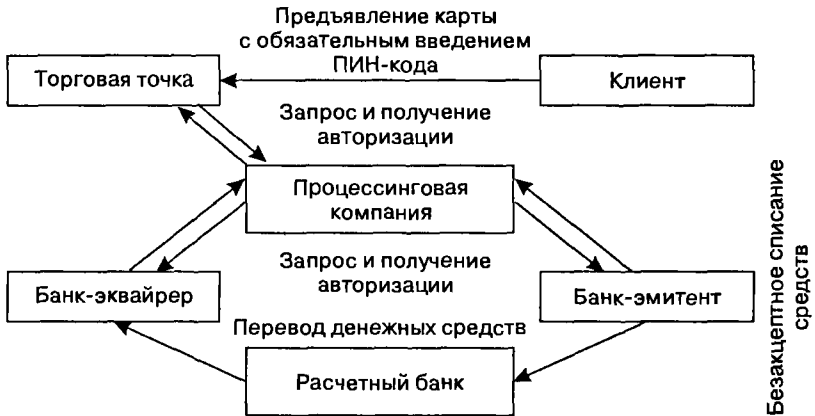


Рис. 5.7. Дебетовая схема обслуживания карточного счета

Предоплаченная схема предусматривает полную предварительную оплату стоимости, которую держатель карты впоследствии сможет расходовать. Карточка, функционирующая в рамках предоплаченной платежной схемы, называется **предоплаченной**. Предоплаченная схема чаще всего реализуется на базе «электронных кошельков». Стоимость, размещенная в «электронном кошельке», снижается с каждой покупкой. «Электронные кошельки» не требуют авторизации в режиме реального времени для перевода стоимости. Первые две характеристики отличают «электронные кошельки» от одноцелевых карточек, предназначенных для предоплаты и широко используемых во всем мире. Третья характеристика отличает их от дебетовых и кредитных магнитных карточек. В 1999 г. в целях упорядочения и стандартизации процесса развития «электронных кошельков» крупнейшие международные «карточные» ассоциации и технологические компании приняли совместные спецификации CEPS (Common Electronic Purse Specifications). Эти спецификации устанавливают единые требования ко всем компонентам, необходимым для реализации схем «электронных кошельков», призванные обеспечить операционную совместимость во всемирном масштабе при сохранении полной финансовой подотчетности и возможности аудита.

Преимущества и недостатки расчетов пластиковыми карточками. Быстрое распространение банковских карточек, превращение их в массовый инструмент расчетов служит наглядным свидетельством того, что эта форма расчетов выгодна основным участникам системы расчетов, поскольку дает: а) удобство пользования; б) автоматическое предоставление банковского кредита и возможность отсрочить погашение долга (в случае кредитной карточки); в) полный контроль за производимыми платежами; г) разветвленную систему дополнительных льгот и услуг.

Держателей карточек привлекает удобство совершения операции, которое является следствием наличия широкой сети торговых и сервисных предприятий, принимающих карточки в качестве средства платежа. Потребителям не нужно иметь при себе крупных денежных сумм при посещении торговых и сервисных точек. Наличие карточки позволяет избежать формальностей, связанных с выдачей банковских чеков или вывозом валюты за рубеж, и дает возможность получить наличные деньги со своих счетов с минимальной потерей времени практически в любой точке мира.

Второе достоинство расчетов с использованием пластиковых карточек (относится к кредитным карточкам) состоит в возможности получения краткосрочного потребительского кредита. В «карточной» системе расчетов кредит предоставляется покупателям автоматически, без специального обращения в банк. Лимит кредитной линии восстанавливается по мере погашения долга. Кроме того, держатели карточек могут по желанию отсрочить выплату долга за пределы льготного периода, уплачивая банку проценты. Достоинством системы расчетов является получение держателями карт информации от банка в такой форме, которая позволяет проверить каждую производимую операцию и предъявить претензии в случае неправильного оформления сделок.

Для торговых точек «карточные» расчеты имеют следующие преимущества: а) привлечение новых покупателей и расширение объемов продаж; б) возможность предоставления кредита без использования собственных средств и ведения специальных систем учета (в случае кредитной карточки); в) снижение риска благодаря замещению банковских чеков карточками; г) снижение издержек обращения.

Банковские карточки позволяют мелким и средним торговым и сервисным точкам включиться в систему продаж в кредит. Ранее только крупные розничные сети могли держать специальный штат для анализа финансового состояния клиентов, претендующих на получение платежной карточки, для ведения бухгалтерского учета, контроля за погашением кредита и т. д. В системе же банковских карточек кредитором выступает банк, что дает шанс тысячам мелких и средних торговых предприятий расширить сферу обслуживания.

Банковские карточки позволяют устранить неудобства, связанные с использованием чеков в качестве средства платежа. Речь идет о трудностях идентификации предъявителя чека, риске отсутствия денег на банковском счете чекодателя, частных случаях подделки чеков и других видов мошенничества. Кроме того, уменьшаются расходы на инкассацию, транспортировку и обналичивание средств, упрощаются расчеты с покупателями.

Для банков выгоды от внедрения пластиковых карточек состоят в следующем: а) получение дополнительного дохода в форме комиссионного вознаграждения и процентных поступлений; б) увеличение потребительских ссуд (в случае кредитной карточки); в) расширение сферы деятельности банка на отдаленные регионы; г) «перекрестная» продажа дополнительных продуктов и услуг владельцам карточек.

Банки взимают комиссионные сборы и проценты с владельцев карточек и с торговых и сервисных точек. Банк-эквайер получает от торговых точек дисконт за оплату торговых счетов и имеет возможность использовать для своих операций средства, хранящиеся на счете в банке. Кроме того, банк мо-

жет продавать торговым точкам другие услуги, снижая при этом ставку дисконта и предоставляя им дополнительные льготы.

Введение карточек позволяет банкам преодолеть пространственные ограничения по привлечению и обслуживанию клиентуры. Ранее ключевым фактором было местонахождение банка, наличие у него разветвленной сети отделений, что требовало крупных капиталовложений. Карточка позволяет клиенту совершать операции вдали от банковских филиалов — рассчитываться за товары, получать деньги в сети банкоматов, совершать транзакции в Интернет и т. д. Клиент географически не привязан к банку.

Расширение клиентуры позволяет банку более интенсивно предлагать дополнительные продукты и услуги. Такая «перекрестная» продажа — широко распространенный прием в практике банков.

Можно отметить следующие негативные стороны применения карточек: а) достаточно высокий уровень транзакционных издержек, особенно по платежам низкого номинала; б) отсутствие анонимности, что особенно важно для платежей в Интернете; в) высокий уровень подделок и мошенничества.

Современное развитие рынка пластиковых карточек. В настоящее время более 240 стран развивают банковские услуги на основе пластиковых карточек. В мире используется около 2,75 млрд банковских карточек. Крупнейшими международными «карточными» ассоциациями являются VISA International и MasterCard International, на их долю приходится более 80% рынка банковских пластиковых карточек (рис. 5.8).

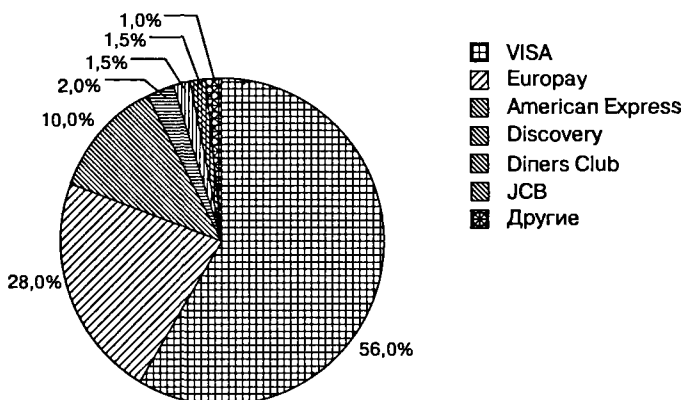


Рис. 5.8. Доли ведущих платежных систем на мировом рынке пластиковых карт в 2000 г.¹

Международной банковской ассоциацией VISA International, в которую входило более 29 тыс. банков, было выпущено к 2002 г. свыше 1,2 млрд карточек, оборот по которым превышал 1,7 трлн долл. Ее карточки принимались к оплате более чем в 21,4 млн торговых точек во всем мире. Сеть VISA Global ATM Network насчитывала свыше 480 тыс. банкоматов в 120 странах мира².

¹ Из расчета оборотов средств по картам.

² VISA International, <http://www.visa.com/about>

Международной банковской ассоциацией MasterCard International, в которую входило более 23 тыс. банков, было выпущено к 2002 г. свыше 700 млн карточек, включая MasterCard, Maestro, Cirrus и Mondex. Их принимали к оплате более чем в 19,6 млн торговых точек во всем мире. Сеть Cirrus/Maestro ATM Network насчитывала свыше 460 тыс. банкоматов более чем в 100 странах мира¹.

Лидерами в области потребительского кредитования по пластиковым карточкам исторически являются США и Великобритания. На долю пяти крупнейших эмитентов (Citicorp/Citibank, Bank One, MBNA, NOVUS Services, Chase Manhattan) в 2000 г. приходилось около 50%, а на долю десяти крупнейших — около 70% от общего объема эмитированных в мире кредитных карточек.

Развитие российского «карточного» рынка началось в сентябре 1991 г., когда Кредо банк начал эмиссию карточек VISA. В 1990-е гг. российский «карточный» рынок развивался по трем основным направлениям: выпуск и обслуживание банками пластиковых карточек международных платежных систем (с 1991 г.); развитие отечественных региональных и национальных платежных систем (с 1993 г.); развитие зарплатных проектов (с 1995 г.).

На рис. 5.9 представлены доли различных банковских платежных систем на российском рынке пластиковых карточек.

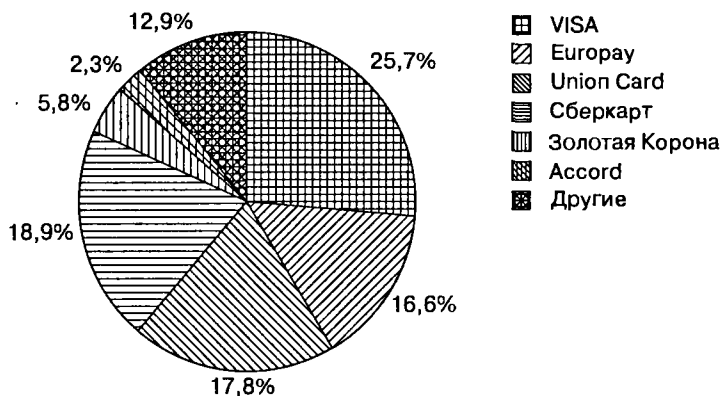


Рис. 5.9. Доли ведущих платежных систем на российском рынке пластиковых карт в 2002 г.*

* Из расчета оборотов средств по картам.

К началу 2002 г. в России количество действующих карточек, эмитированных российскими банками, составляло 10,6 млн. При этом число действующих карточек по платежным системам составляло: VISA — 2,2 млн, Europay — 2,1 млн, Union Card — 1,8 млн, Сберкарт — 1,4 млн, «Золотая Корона» — 1,1 млн, Accord — более 270 тыс. шт. Остальные карточки приходились на локальные проекты российских банков. Обороты по платежам составляли: VISA — 113 млрд руб., Europay — 73 млрд руб., Union Card — 78,5 млрд руб.,

¹ MasterCard International, <http://www.mastercard.com/about>

Сберкарт — 83 млрд руб., «Золотая Корона» — 25,5 млрд руб., Ассгод — около 10 млрд руб¹.

Сеть приема карточек на территории России неуклонно расширялась на протяжении последних 10 лет. На начало 2002 г. около 61% торговых предприятий принимали к оплате карточки VISA и около 61% — карточки Europay. Карточки VISA и Europay принимались в начале 2002 г. более чем в 32 тыс. торговых и сервисных точках в различных регионах России. Количество банкоматов, обслуживающих эти карточки, превышало 3300 и 3000 шт. соответственно.

По состоянию на 11 июня 2002 г. в России эмиссией или эквайрингом банковских карточек занимались 584 кредитные организации². Крупнейшими эмитентами банковских карточек являлись: Сбербанк, Промстройбанк СПб, Балтийский банк, Альфа-банк, Петровский НБ и др. В то же время сумма средств юридических и физических лиц, депонированных в банках для расчетов с использованием пластиковых карточек, к началу 2002 г. составляла всего 3,2 млрд руб., или 1,2% в объеме денежной массы по агрегату M0³. Доля безналичных платежей в общем объеме сделок, совершенных с использованием платежных карточек на территории Российской Федерации, составляла в 2001 г. около 10—15% против 85—90% по операциям, связанным с выдачей наличных денег. Такое положение в основном обусловлено предпочтением населения расплачиваться наличными денежными средствами и недостаточной развитостью сети недорогих торговых и сервисных предприятий, принимающих платежные карточки. Все это свидетельствует о том, что безналичные расчеты с использованием пластиковых карточек еще не заняли достойного места в структуре российской платежной системы.

В конце 2001 — начале 2002 гг. в России начал складываться рынок потребительского кредитования на основе пластиковых карточек. К началу 2002 г. в обращении находилось 11 тыс. кредитных карточек. Настоящие кредитные карточки в 2002 г. предлагали более 20 российских банков. При этом ставки по кредитам составляли от 12 до 18% за 1 месяц и от 24 до 48% за 2—12-й месяцы, что значительно выше аналогичных ставок по потребительским кредитам с использованием пластиковых карточек в развитых странах.

В целом следует отметить, что в настоящее время наблюдается неуклонный рост интереса к пластиковым карточкам как со стороны банков, так и со стороны банковских клиентов. Важнейшие проблемы, которые предстоит решить в ближайшие годы, заключаются в стимулировании более интенсивного использования пластиковых карточек как средства безналичных расчетов, привлечении на карточные счета больших финансовых ресурсов, развитии массового потребительского кредитования с использованием пластиковых карточек. Все отмеченные выше проблемы связаны не столько с психологическими или структурными преобразованиями, сколько с экономическими причинами: низким уровнем дохода подавляющей массы населе-

¹ Платежные карты в России, <http://www.credcard.ru>

² Кредитные организации, осуществляющие эмиссию банковских карт в 2002 г. Центральный банк России, <http://www.cbr.ru>

³ Платежная система России в 2002 г. Центральный банк России, <http://www.cbr.ru>

ния, отсутствием системы страхования банковских депозитов, высокими кредитными рисками.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определение следующим ключевым понятиям: денежный оборот, платежный оборот, денежное обращение, банковский мультипликатор, эмиссия наличных денег, платежно-расчетная схема, банковская пластиковая карточка, кредитная карточка, дебетовая карточка, предоплаченная карточка, «электронный кошелек», эмиссия карточек, эквайринг, процессинг, авторизация, кредитный лимит, льготный период, электронный торговый терминал, банкомат.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Покажите соотношение важнейших понятий, характеризующих роль денег в хозяйственном обороте.
2. Дайте краткое описание процесса выпуска наличных и безналичных денег в хозяйственный оборот.
3. Проанализируйте структуру денежного и платежного оборотов.
4. Охарактеризуйте процесс кредитной (депозитной) мультипликации.
5. Кратко опишите национальную платежно-расчетную систему, рассмотрите основные виды используемых расчетных документов.
6. Перечислите основные виды платежных карточек и объясните их особенности.
7. Опишите схему расчетов с использованием банковской пластиковой карточки.
8. Опишите особенности расчетов с использованием банковской пластиковой карточки в Интернете.
9. Объясните основные различия кредитной и дебетовой платежных схем.
10. Перечислите основные достоинства и недостатки расчетов с использованием пластиковых карточек.

Литература

1. Ауриемма М. Дж., Коли Р. С. Индустрия банковских пластиковых карточек. М.: ИНФРА-М, 1997.
2. Березина М. П. Безналичные расчеты в экономике России: Анализ практики. М.: Консалтбанкир, 1997.
3. Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д. Современные деньги и банковское дело. М.: ИНФРА-М, 2000.
4. Пластиковые карты: Сборник. 3-е изд., перераб. и доп. / Сост. А. А. Андреев, Е. Л. Быстрова, Л. В. Быстров. М.: Издат. группа «БДЦ-Пресс», 1999.
5. Уоскин В. М. Банковские пластиковые карточки. М.: ИПЦ «Вазар-Ферро», 1995.
6. Frazer P. A. T. Plastic and Electronic Money: New Payment Systems and Their Implications, 2000.
7. Evans D., Schmalensee R. Paying with Plastic: The Digital Revolution in Buying and Borrowing, 2000.

Глава 6

ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- о денежной массе и ее составе;
- о денежных агрегатах и денежной базе;
- о скорости обращения денег и ее измерении;
- о эмпирических и сущностных законах денежного обращения;
- о методах государственного регулирования денежного обращения.

6.1. Денежная масса и скорость обращения денег

Понятие денежной массы. Выпуск денег в оборот порождает денежное обращение. Денежное обращение имеет не только исторические, функциональные, ролевые параметры, но и количественные, важнейшими из которых являются показатели денежной массы и скорости обращения денег.

Несмотря на понимание всеми экономистами значительной роли денег в экономике отдельных государств и всего мира, они не пришли к единству мнений относительно того, что на практике следует считать деньгами, как измерить их количество, определить достаточность или избыточность в конкретной ситуации. Поэтому в экономической литературе даются самые разные определения денежной массы и денежных агрегатов.

Следует признать несомненным, что понятие денежной массы вытекает из общего анализа функций, видов и форм денег. Вместе с тем требуются уточнения. **Денежная масса** — это совокупный объем находящихся в распоряжении государства, юридических и физических лиц наличных и безналичных ликвидных средств, которые опосредуют обращение товаров и обеспечивают платежи, как внутренние, так и международные. Из данного определения вытекает то, что в состав денежной массы включаются:

— во-первых, только *высоколиквидные* средства, которыми располагают все субъекты хозяйственной деятельности: государство, фирмы, домашние хозяйства, резиденты и нерезиденты;

— во-вторых, деньги, пребывающие в различных формах *наличного и безналичного* обращения;

— в-третьих, все *современные* виды денег;

— в-четвертых, деньги, связанные с выполнением не только функций *средства обращения и средства платежа*, но и *средства накопления, мировых денег*.

В результате в состав денежной массы не включаются, например, товарные деньги (скот, пачки сигарет и т. п.), ценные бумаги, участвующие в безналичном денежном обороте.

Только при таком подходе, достаточно четко очерчивающем границы понятия, обеспечивается в последующем правильное понимание закона денежного обращения, определяющего потребность в денежной массе.

Денежные агрегаты. Состав и структура денежной массы претерпевают качественные и количественные изменения вместе с эволюцией типов денежных систем.

В финансовой статистике для определения параметров денежной массы используется понятие «денежный агрегат». *Денежный агрегат* — это показатель денежной массы определенного вида. В разных странах учитывается различное число денежных агрегатов.

Основная задача, которая ставится при их формировании и учете, состоит в том, что он должен быть тесно связан с тенденциями в развитии национальной экономики, позволять делать достоверные прогнозы и поддаваться наибольшему контролю со стороны Центрального банка страны.

Единого интернационального подхода к исчислению денежной массы не выработано. Вместе с тем следует отметить тенденцию к сближению методик, которые используют центральные банки для измерения объема денежной массы в обращении.

Агрегаты подразделяются на *абсолютные* (простые) и *относительные* (индексные). К простым агрегатным абсолютным показателям, получаемым за счет суммирования различных компонентов денежной массы, относятся: денежная база, агрегаты M_0 , M_1 , M_2 , M_3 , M_4 (L).

Особым расчетным показателем денежной массы является денежная база. При металлическом денежном обращении понятия денежной базы и денежной массы тождественны. В условиях бумажно-денежного обращения развитие кредитного дела, появление денежных суррогатов приводит к разрыву понятий «денежная база» и «денежная масса».

Денежная база — это совокупный объем наличных денег и денежных резервов депозитных учреждений. Денежная база, или «внешние деньги», не принадлежащие государству (казначейству и Центральному банку), составляет совокупное предложение денег со стороны государства. Таким образом, данный показатель лишь частично характеризует денежную массу страны. Наибольший удельный вес в структуре денежной базы обычно занимают наличные деньги.

При исчислении денежной базы в России в нее включаются в широком определении:

- наличные деньги в обращении (денежный агрегат M_0);
- денежные средства в кассах банков;
- обязательные резервы кредитных организаций по привлеченным средствам на счета в национальной и иностранной валюте, перечисленные в Банк России;
- средства кредитных организаций на корреспондентских счетах и депозитных счетах, открытых в Банке России.

По данным Банка России, денежная база на 1 января 2002 г. составила 708,5 млрд руб.

В США в структуре денежной базы выделяют два компонента: 1) наличные деньги; 2) общие резервы депозитных учреждений.

Традиционно наличные деньги объединяются в денежный агрегат M_0 .

Общие резервы депозитных учреждений — это: а) резервы банков, ссудо-сберегательных ассоциаций, кредитных союзов, которые они хранят

в федеральных резервных банках; б) принадлежащая им кассовая наличность.

Таким образом, методики исчисления денежной базы в России и США практически идентичны.

Денежный агрегат М0 включает наличные деньги, находящиеся вне банков.

Наличные деньги — это металлические монеты, казначейские билеты и банкноты.

Металлические монеты обычно обслуживают внутренние платежи и из всей массы наличных денег обладают наименьшим номиналом. Поэтому они имеют самую большую скорость обращения. В целях повышения их износостойкости монеты изготавливаются из металла и имеют значительный срок службы. Этот фактор оказывает существенное влияние на характер обращения металлических монет.

В результате инфляции цены для удобства расчетов округляются, потребность в мелких монетах исключается содержанием самих платежей. К тому же государство перестает заниматься чеканкой некоторых видов монет, поскольку это не только не приносит эмиссионный доход, но и, напротив, совокупные затраты на их производство превышают номинал.

В данном свете интересна история российской копейки — разменной монеты, равной $\frac{1}{100}$ рубля. Она была введена в оборот в ходе денежной реформы, проведенной еще в 1535 г., во времена регентства Елены Глинской, матери Ивана Грозного. Название «копейка» произошло от вновь принятого на монете изображения всадника с копьем. В XVI–XVII вв. копейка чаще всего называлась «новгородкой». С 1535 по 1718 гг. монета чеканилась из серебра, с 1704 г. — из меди, с 1926 по 1991 г. — из медно-цинкового сплава, с 1998 г. — из алюминия. В 1992 г. вследствие гиперинфляции выпуск копейки прекращен, после денежной реформы 1998 г. — восстановлен. Однако в настоящее время копейка практически не используется в денежном обращении.

Первоначальная стоимость металла, содержащегося в монетах, при начале эмиссии всегда меньше номинала. Однако с течением времени она может существенно превысить рыночную цену металла, используемого для чеканки монет. В результате монеты из ценных металлов (серебра, меди, их сплавов) исчезают из обращения, переплавляются.

Определенная часть монет, прежде всего монет нового чекана, используется коллекционерами как товар и выпадает из денежного обращения.

Казначейские билеты — бумажные деньги, эмитируемые казначейством страны, государственным финансовым органом, ведающим хранением и использованием денежных средств. Исторически эмиссия казначейских билетов не обеспечивалась драгоценными металлами, им в отличие от банкнот (банковских билетов) не гарантировался обмен на золото. После крушения золотого обращения различие между казначейскими билетами и банкнотами исчезло. Во многих странах мира эмиссия казначейских билетов прекращена.

В СССР с 1961 по 1991 гг. казначейские билеты выпускались номиналом в 1 рубль, 3 рубля и 5 рублей. В ходе денежной реформы, проведенной в Российской Федерации в 1993 г., казначейские билеты были изъяты из обращения.

Банкноты, или билеты Центрального банка страны, — основной вид бумажных денег большинства стран мира.

Если в определении денежного агрегата М0 наблюдается единство в финансовой статистике, то иные денежные агрегаты в разных странах мира учитываются по-разному.

Денежный агрегат М1 — масса так называемых «денег для сделок». Все компоненты агрегата М1 — собственно денежные средства, которые могут быть использованы для расчетов и платежей в настоящий момент времени.

В статистике России денежный агрегат М1 включает в себя агрегат М0 плюс: а) денежные средства, находящиеся на расчетных, текущих и специальных счетах в кредитных организациях; б) вклады юридических и физических лиц в банках; в) вклады населения в Сбербанке на счетах до востребования.

Денежный агрегат М1 в статистике США включает в себя: а) наличные деньги; б) транзакционные депозиты; в) дорожные чеки.

Транзакционные депозиты подразделяются на депозиты до востребования и другие чековые депозиты.

Депозиты до востребования вкладчик в любой момент может обратить в наличные деньги или выписать чек третьему лицу для платежа со счета. Несмотря на то что депозиты до востребования не имеют статуса легального платежного средства, они фактически являются платежным средством.

К другим чековым депозитам относятся:

— *счета NOW* (negotiable orders of withdrawal accounts) — счета с обращающимся приказом об изъятии средств, т. е. сберегательные счета, на которые можно выписывать чеки и которые приносят процентный доход;

— *счета ATS* (automatic transfer system accounts) — счета автоматического перечисления средств, открываемые в коммерческих банках. Такого рода счета являются комбинацией сберегательного счета, на остаток которого выплачивается процент, и чекового, на который процент на начисляется. Если на чековом счете формируется отрицательный баланс, на него автоматически переводится необходимая сумма средств со сберегательного счета.

Дорожные чеки (англ. Traveler's Cheque) выпускают специализированные финансовые небанковские учреждения в виде стандартизованного денежного документа, имеющего номерные и водяные знаки. Они номинируются в основных конвертируемых валютах мира и во всех агентствах компании, выпустившей их, обналичиваются без комиссионных. Особенность данных чеков в том, что они представляют собой именные ценные бумаги, требующие при расчетах личного подтверждения подлинности. Когда владелец дорожного чека расплачивается им или обменивает его на наличные деньги, он делает контрольную подпись в присутствии кассира.

Денежный агрегат М2 называется «денежная масса в обращении». Он включает в себя «почти деньги», или «квазиденьги». Наряду с собственно деньгами в данный комплекс вводятся такие активы, которые можно обратить в деньги с минимальными потерями в течение незначительного периода времени.

В статистике России денежный агрегат М2 включает в себя агрегат М1 плюс срочные вклады населения в Сбербанке. При использовании в расчетах

срочных депозитов потери владельца вклада равняются сумме недополученных процентов.

Разновидностью денежного агрегата M2 является показатель M2X. В его состав включаются все виды депозитов в иностранной валюте, номинированные в рублевом эквиваленте. При внутригосударственных расчетах владелец иностранной валюты должен обратить ее в рубли, что вызывает некоторые потери времени и средств, связанные с оплатой налога на куплю-продажу иностранной валюты.

Согласно ст. 43 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» он «может устанавливать ориентиры роста одного или нескольких показателей денежной массы».

В Российской Федерации параметр M2 считается показателем, который признается достаточным для осуществления текущей денежно-кредитной политики Центральным банком. По данным Центробанка за 2001 г., прирост денежной массы составил 40,1%, что на 62,4% меньше, чем в 2000 г.

В США денежный агрегат M2, рассчитываемый по методике Федеральной резервной системы, включает в себя: а) сберегательные депозиты и срочные депозиты малых размеров во всех депозитных учреждениях; б) однодневные сделки РЕПО в коммерческих банках; в) однодневные займы в евродолларах; г) средства взаимных фондов денежного рынка; д) депозитные счета денежного рынка.

Сберегательные депозиты во всех депозитных учреждениях бывают двух видов:

- с ежемесячной выпиской из банковского счета о движении средств и начисленном проценте;

- с выдачей сберегательной книжки.

Срочные депозиты малых размеров во всех депозитных учреждениях включают в себя сберегательные сертификаты и депозитные сертификаты с номиналом до 100 тыс. долл. Имеется несколько разновидностей мелких срочных депозитов: 6-месячные сертификаты денежного рынка, сертификаты с плавающей процентной ставкой (меняющейся в зависимости от рыночных ставок) со сроком погашения от 2 до 4 и более лет.

Однодневные сделки РЕПО (repurchase agreement at a commercial bank, РЕПО, or RP) в коммерческих банках, или соглашения о покупке и обратной продаже, позволяют банку продавать своим клиентам ценные бумаги Казначейства или федерального агентства, а затем выкупать их по более высокой цене, включающей накопленный процент. Использование операций РЕПО позволяет обойти действующие в США правила ведения финансовых операций, поскольку законодательством не допускается использование фирмами счетов NOW.

Однодневные займы в евродолларах представляют собой номинированные в долларах однодневные депозиты в зарубежных коммерческих банках и в зарубежных филиалах банков США. Юридическое или физическое лицо может иметь депозит в коммерческом банке в национальной валюте страны Карибского бассейна, однако его размер выражается в долларах США.

Средства взаимных фондов денежного рынка (money market mutual funds) представляют собой краткосрочные долговые обязательства. Фонды объединяют средства путем продажи акций. Акционированные средства использу-

ются для покупки краткосрочных инструментов: казначейских векселей, банковских депозитных сертификатов и коммерческих бумаг. На средства таких фондов не распространяются федеральное страхование депозитов, ограничения, устанавливающие потолок процентной ставки, и резервные требования. Многие фонды предоставляют возможность выписывать чеки.

Депозитные счета денежного рынка — счета, открываемые банками и сберегательными учреждениями, не имеющие минимального срока погашения. Они предоставляют ограниченные возможности чекового обращения, по ним начисляется процент, сравнимый с процентом взаимных фондов денежного рынка. На эти счета распространяется федеральное страхование депозитов.

О величине агрегата М2 свидетельствуют данные табл. 6.1.

Таблица 6.1

Объем денежной массы (М2) в некоторых странах мира (1995 г., в % к ВВП)

Страна	М2
ВЫСОКОРАЗВИТЫЕ СТРАНЫ	
США	58,8
Германия	62,1
Япония	112,1
ИНЫЕ РАЗВИТЫЕ СТРАНЫ	
Испания	78,4
Португалия	79,5
Греция	44,4
РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ	
Бразилия	26,1
Мексика	26,8
Аргентина	18,8
Южная Корея	40,8
Индонезия	43,1
Малайзия	85,0
СТРАНЫ С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ	
Польша	31,5
Венгрия	38,7
Китай	92,4
Россия	12,4

Источник: Всемирный банк (см.: Григорьев Л. К новому этапу трансформации // Вопросы экономики. 2000. № 4. С. 12).

Денежный агрегат М3 включает в себя вклады, которые можно обратить в собственно денежные средства в каждый данный момент лишь с некоторыми потерями, обусловленными сроками и условиями хранения вкладов.

При расчете показателя М3 в США в него включают денежный агрегат М2, к которому добавляются следующие компоненты: а) срочные депозиты крупных размеров во всех депозитных учреждениях; б) срочные операции РЕПО в коммерческих банках и ссудосберегательных ассоциациях; в) срочные займы в евродолларах; г) счета взаимных фондов денежного рынка, принадлежащие юридическим лицам.

К *срочным депозитам крупных размеров* относятся депозиты номинальной стоимостью в 100 000 долл. и более. Различие между срочными депозитами крупных и малых размеров заключается в том, что первые обращаемы, их можно покупать и продавать без затруднений и потери доходности. Срочные депозиты малых размеров необращаемы, они используются фирмами в качестве инструмента краткосрочного вложения свободных средств.

Срочные операции РЕПО в коммерческих банках и ссудосберегательных ассоциациях аналогичны однодневным, учитываемым в агрегате М2, но соответствующее соглашение заключается на более длительный срок — от недели до месяца.

Срочные займы в евродолларах аналогичны однодневным, учитываемым в агрегате М2, но средства депонируются на срок от недели до месяца.

Счета взаимных фондов денежного рынка, принадлежащие только институтам. К ним относят счета юридических лиц во взаимных фондах, а не частных.

Отличие компонентов денежного агрегата М3 от компонентов агрегата М2 состоит в их более низкой ликвидности.

Денежный агрегат М4 (L) — самый широкий, в его состав входят такие компоненты, которые дают основание определять его понятием «как бы деньги».

Денежный агрегат М4 (L) включает в себя денежный агрегат М3 плюс все денежные компоненты и денежные суррогаты, обладающие более низкой ликвидностью, портфель государственных ценных бумаг у небанковских держателей.

В США Федеральная резервная система при определении агрегата L включает в него показатель М3 и другие ликвидные активы: а) срочные займы в евродолларах резидентов США, не являющихся банками; б) акцептованные банком векселя; в) коммерческие бумаги, т. е. необеспеченные свободно обращающиеся обязательства с большими номиналами, используемые корпорациями и банками для краткосрочных займствований и инвестиций, со сроками обращения от 2 до 270 дней; г) казначейские векселя и другие ликвидные казначейские ценные бумаги; д) сберегательные облигации США.

Данные, публикуемые по денежному агрегату L, носят справочный характер и не преследуют цели осуществления контроля над его размерами со стороны Федеральной резервной системы.

Чаще всего в качестве денежного агрегата, который способен выполнить основную задачу, ставящуюся при его расчете: позволять делать достоверные прогнозы и поддаваться наибольшему контролю со стороны Центрального банка страны, — берется агрегат М2 или М3.

Простые денежные агрегаты очень слабо отражают статистические характеристики финансов, имеют слабое теоретическое обоснование. Поэтому в последнее время предпринимаются попытки построить кроме абсолютных показателей и относительные, индексные. Они получают путем перевода рассмотренных денежных агрегатов в сумму их средневзвешенных компонентов. Наибольший удельный вес отдается таким компонентам денежной массы, которые имеют высокую скорость обращения, в частности, наличным деньгам. Меньший удельный вес приписывается иным составляющим, нахо-

дящимся в связанном состоянии, участвующим не столько в обращении, сколько в сбережении денег.

Однако, несмотря на рациональные моменты, которые содержатся в предложениях по расчету индексных денежных агрегатных показателей, при разработке денежно-кредитной политики используются более удобные простые денежные агрегаты. К тому же их расчет производится достаточно быстро.

Скорость обращения денег. Скорость обращения денег — один из важнейших количественных показателей денежной массы. Она зависит от сложившегося типа денежной системы, модификации экономических функций денег, масштабов бартерных и степени совершенства безналичных расчетов, общего состояния национальной экономики. *Скорость обращения денег* — это показатель количества сделок, которое опосредуют деньги за определенный период времени (обычно исчисляется за год).

Переход от единичной и развернутой формы стоимости к денежной, от товарных денег к бумажным значительно ускоряет обращение денег в экономике.

В отличие от металлических бумажные деньги не служат сокровищем, т. е. не в полной мере выполняют функцию средства накопления. Следовательно, бумажные деньги выпадают из обращения не на значительные периоды времени. В силу своей природы они подвержены большей скорости обращения, которая существенно увеличивается при использовании электронных денег.

Таким образом, общий прогресс в развитии денежных систем проявляется в том, что время расчетов сокращается, следовательно, скорость обращения денег проявляет тенденцию к увеличению.

Вместе с тем скорость обращения денег в каждый конкретный момент времени предопределяется как экономическими, так и неэкономическими условиями. К экономическим факторам относятся: темпы роста национальной экономики и переживаемая фаза воспроизводственного цикла, состояние платежного баланса, структура платежного оборота, уровень процентных ставок и др. К неэкономическим факторам относятся: инфляционные ожидания, склонность к потреблению и склонность к накоплению, состояние паники на рынке и др.

Количественными показателями скорости обращения денег в национальной экономике являются: а) скорость движения денег в процессе кругооборота валового внутреннего продукта; б) скорость обращения денег в безналичном обороте.

Скорость движения денег в процессе кругооборота валового внутреннего продукта выражается формулой

$$V_k = \frac{\text{ВВП}}{\text{ДМ}_A}$$

где V_k — скорость движения денег в процессе кругооборота;
 ВВП — валовой внутренний продукт;
 ДМ_A — денежная масса в виде одного из денежных агрегатов (например, М2).

По данным Банка России, за девять месяцев 2001 г. скорость обращения денег в среднем годовом выражении, рассчитанная по денежному агрегату М2, снизилась на 10% — с 8 до 7,2.

Скорость обращения денег в безналичном обороте характеризует показатель оборачиваемости денег в платежном обороте:

$$V_{\text{БИ}} = \frac{ДС_{\text{Б}}}{ДМ_{\text{Г}}},$$

где $V_{\text{БИ}}$ — оборачиваемость денег в платежном обороте;
 $ДС_{\text{Б}}$ — денежные средства на банковских счетах;
 $ДМ_{\text{Г}}$ — среднегодовая величина денежной массы.

Повышение скорости денежного обращения равносильно увеличению денежной массы. При фиксированном товарном предложении это может привести к переполнению каналов денежного обращения и вызвать снижение покупательной способности денежной единицы.

6.2. Законы денежного обращения

Если имеются объективные факты, значит, необходимо познавать объективные законы, которыми они регулируются. Деньги — объективный экономический факт. Исходя из него рассмотрим объективные законы денежного обращения.

Закон — это связь явлений. Она может быть поверхностной или существенной. Поверхностные взаимосвязи выражают *эмпирические* законы (примером могут служить народные приметы о погоде: если закат багровый — завтра жди сильного ветра; если чайка села в воду — жди хорошую погоду и т. п.). Эмпирические законы в ряде случаев называются закономерностями, правилами. К эмпирическим законам денежного обращения относится так называемый «закон Грешема», монетарное правило.

Внутренние причинные взаимосвязи выражают *существенные* законы. Существенные законы денежного обращения предстают как количественные оценки денежной массы, необходимой и достаточной для того, чтобы реализовать товарную массу, обеспечить покупательную способность денег и поддерживать стабильное равновесие между ними.

6.2.1. Эмпирические законы денежного обращения

Эмпирические законы естественного отбора денег. Денежные системы претерпевают эволюцию в результате действия объективных факторов, свойственных сложившейся хозяйственной системе. В результате происходит естественный отбор видов и форм денег.

Следует разделять эволюционные закономерности, действующие в условиях стабильного и нестабильного денежного обращения.

Закономерности эволюции денег в условиях нестабильного денежного обращения. Обычно в экономической науке при описании закономерности эволюции денег в условиях нестабильного денежного обращения обращается внимание на результат, который формулируется как «закон Грешема». Данный эмпирический закон естественного отбора денег («закон Грешема») звучит так: «Худшие деньги вытесняют из обращения лучшие».

Считается, что его сформулировали еще француз Н. Орезм (ок. 1366) и поляк Н. Коперник (1526). Англичанин Г. Маклеод (1821—1902) необоснованно приписал открытие закона английскому чиновнику Т. Грешему. На самом деле формулировка закона («деньги медные в ходу, дурно выбитые, наспех, дрянь и порча, без цены») известна с V в. до н.э.¹

Центральный вопрос теории рассматриваемого закона — это вопрос критериев сравнения и смысла понятий «лучшие деньги» и «худшие деньги». Обобщая исторические факты, связанные с действием закона, следует отметить, что предпочтения отдаются денежным формам: а) имеющим внутреннюю стоимость и, следовательно, защищенным от политических катаклизмов; б) обладающим большей ликвидностью; в) выполняющим максимальное число и способным к обретению дополнительных функций; г) позволяющим использовать деньги для извлечения прибыли; д) обладающим наибольшей стабильностью.

Как доказывается истинность закона и, соответственно, действенность того, что худшие деньги вытесняют из обращения лучшие? Ссылками на постоянно подтверждающие его группы эмпирических фактов.

Во-первых, действие эмпирического закона денежного обращения считается типичным для биметаллизма, медно-серебряного и золотосеребряного. Например, при золото-серебряном биметаллизме и законодательном установлении соотношения стоимости золота и серебра (например, оно фиксировалось 1 к 15) монеты свободно чеканились из металла, принадлежащего частным лицам. Падение стоимости серебра приводило к тому, что выгодно было расплачиваться только серебряными монетами. Они обладали меньшей стабильностью и вытесняли из обращения золотые монеты, превращавшиеся в сокровище.

Во-вторых, с появлением бумажных денег в условиях инфляции лучшими деньгами становятся монеты из драгоценных металлов. Они имеют внутреннюю стоимость и, следовательно, защищены от политических катаклизмов, способны выполнять все пять функций денег, в том числе функцию ми-

¹ Впервые встречается в комедии «Лягушки», написанной выдающимся древнегреческим комедиографом Аристофаном, почитаемым во всем мире в качестве «отца комедии», и поставленной в 405 г. до н.э.:

«Часто кажется, что город граждан и сынов своих,
И достойных, и негодных, ценит совершенно так,
Как старинную монету и сегодняшней чекан.
Настоящими деньгами, не поддельными ничуть,
Лучшими из самых лучших, знаменитыми везде —
Среди эллинов и даже в дальней варварской стране,
С крепким, правильным чеканом, с пробой верной, золотой,
Мы не пользуемся вовсе. Деньги медные в ходу,
Дурно выбитые, наспех, дрянь и порча, без цены.
Так и граждан благородных, славных домом и умом,
Справедливых, безупречных, убеленных седinouй,
Выросших в хорах, в палестрах, знающих кифарный строй —
Их мы гоним, любим медных, чужеземцев и рабов,
Подлых и отродье подлых, ловких новичков из тех,
Кто на виселицу прежде пригодился бы едва.»
(Аристофан. Комедии: В 2 т. / Пер. с древнегреч. М., 1983. Т. 2. С. 291).

ровых денег, самостоятельно. Поэтому деньги из драгоценных металлов вывозятся за границу, тезаврируются и уходят из обращения.

В-третьих, в условиях господства неразменных денег действие эмпирического закона денежного обращения имеет свою специфику. Например, в настоящее время в России наличные и безналичные деньги имеют разную ценность. Использование наличных расчетов дает значительные возможности для «ухода» от уплаты налогов. Поэтому безналичные деньги хуже, они менее ликвидны и становятся дешевле. Это подтверждает постоянная реклама: за определенный процент от суммы сделки безналичные средства можно превратить в наличные.

В-четвертых, при сравнении рублей и свободно конвертируемой валюты инвалюта оказывается предпочтительней, обладает большей ликвидностью, выполняет функцию мировых денег. Поэтому свободно конвертируемая валюта изымается из обращения и платежей и переходит в накопления. Таким образом, данный эмпирический закон в дополнение ко всему объясняет одну из множества причин изменения структуры бумажно-денежной массы и скорости обращения ее различных частей в национальной экономике.

В-пятых, еще один аспект рассматриваемого эмпирического закона отметил У. Джевонс (1835—1882). Не только худшие деньги вытесняют из обращения лучшие. Лучшие деньги обретают дополнительные сферы функционирования и сами по себе обладают способностью уходить из обращения. «...Даже то, что сделано законным платежным средством, может быть лишено характера денег. Во время гражданской войны правительство¹ пыталось пустить в обращение билеты достоинством в пятьдесят долларов, приносящие 7,3%, так что процент вычислялся очень легко, составляя один цент в день. Однако билеты оказались не в состоянии циркулировать. Вопреки попытке облегчить обращение этих билетов, население предпочитало удерживать билеты с целью получения процентов»². Таким образом, пример иллюстрирует столкновение однотипных, а именно бумажных, непроцентных и процентных денег. Однако процентные деньги выполняли большее число функций, чем обычные бумажные средства платежа, позволяя извлекать прибыль и превратились в ссудный капитал. Будучи наделенными важными дополнительными качествами, они ушли из обращения.

Вместе с тем следует еще раз подчеркнуть, что рассмотренные факторы, подтверждающие действие так называемого «закона Грэхема», связаны с «возмущающими» факторами, дестабилизирующими денежное обращение в той или иной мере.

Закономерности эволюции денег в условиях стабильного денежного обращения. Экономическая наука чаще всего обращает внимание на кризисные ситуации, в которых происходят резкие видимые, что называется, невооруженным глазом изменения. Но эволюция денежных систем происходит и в условиях стабильной ситуации в хозяйственной системе. Истории известно множество фактов, когда происходит вытеснение одних денег другими, причем применительно к ним заранее нельзя сказать, какие из них худшие, какие лучшие. Например, с введением в условиях достаточно стабильной хозяйст-

¹ США.

² Цит. по: Фишер И. Покупательная сила денег. М., 1925. С. 9.

венной ситуации в ряде европейских стран в наличное обращение новой денежной единицы с начала 2002 г. — евро — возрос объем наличных платежей, удельный вес электронных платежей несколько сократился, т. е. произошло вытеснение наличными деньгами безналичных. Данный факт «законом Грешема» не может быть объяснен в принципе. Нет никаких оснований полагать, будто наличные евро хуже безналичных.

Границы действия любого эмпирического закона никогда не могут быть заранее очерчены. Изменения в денежном обращении порождают новые факты, характеризующие его проявление. Задача теории — всесторонне раскрыть механизм действия закона. В этом отношении представляет некоторый интерес концепция, которую развивают Р. Л. Миллер и Д. Д. Ван-Хуз¹.

Научный инструмент, используемый авторами, связан с понятиями «издержки ожидания» (waiting costs) и «транзакционные издержки» (transaction costs). В сумме они образуют издержки обращения.

Под *издержками ожидания* понимаются расходы, которые несет индивид в связи со временем приобретения необходимого товара. Чем дольше ожидание, тем выше издержки данного вида (рис. 6.1).



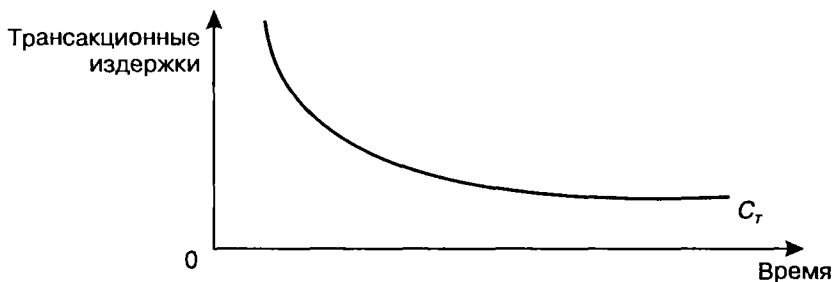
Рис. 6.1. Кривая издержек ожидания (C_w)

Отметим, что издержки ожидания в принципе не могут изображаться как перпендикуляр вектору времени. Это, по-видимому, понимают и авторы. Согласно развиваемым представлениям «время ожидания равносильно... определенным издержкам». Следовательно, ось абсцисс и ось ординат отражают динамику одного и того же параметра. Тогда при правильном построении кривая C_w превращается в простой луч.

Полагается, что издержки ожидания не зависят от системы торговли. При этом различаются чистый бартер, организованный бартер, товарные деньги, товарный стандарт (металлические деньги), неразменные деньги.

Под *транзакционными издержками* традиционно понимаются расходы, которые несет индивид при совершении торговой сделки. Применительно к рассматриваемым процессам они связываются не со стоимостью полезного блага, а с усилиями на его поиск, выбор, оплату, с риском осуществления сделки. Возможные отклонения цены самого блага в разных точках сбыта и возникающие в связи с этим варианты обмена в расчет не принимаются. Априори полагается, что краткосрочные операции требуют больших транзакционных расходов, чем долгосрочные операции (рис. 6.2).

¹ Миллер Р. Л., Ван-Хауз Д. Д. Современные деньги и банковское дело. М., 2000. С. 22–26.

Рис. 6.2. Кривая транзакционных издержек (C_T)

В действительности объективным вариантным фактором отбора формы расчетов являются только транзакционные издержки. При устоявшейся хозяйственной системе, сложившихся привычках делового общения, менталитете определенного человека время на совершение конкретных операций обмена можно признать постоянным. Кроме того, транзакционные издержки, также как и издержки ожидания, нельзя рассматривать вне времени, вне истории. Таким образом, кривая C_T превращается в луч, характеризующий изменение транзакционных издержек, одновременно с эволюцией денежной системы.

Участвуя в процессе купли-продажи товара, индивид несет общие издержки. Его цель состоит именно в их минимизации. Однако во внимание, согласно концепции, которую отстаивают Р. Л. Миллер и Д. Д. Ван-Хуз, можно принять лишь транзакционные издержки. В отличие от издержек ожидания уровень кривой транзакционных издержек непосредственно определяется системой торговли и денежного обращения. В зависимости от нее кривая транзакционных издержек смещается влево вниз.

Стремления индивидов, вызывающие переход от одной системы торговли к другой, ведут к эволюции денежных систем. В результате снижаются минимальные общие издержки обращения, т. е. удешевляется процесс обмена, и уменьшается время, затрачиваемое на его осуществление. Эту идею иллюстрирует рис. 6.3.

Однако нельзя достоверно полагать, что на практике усилия, связанные с поиском, выбором товара, его оплатой, риском осуществления сделки, зависят от того, какие именно деньги участвуют в расчетах. Как уже отмечалось, с введением в наличное обращение в ряде европейских стран с начала 2002 г. новой денежной единицы — евро — возрос объем наличных платежей, удельный вес электронных платежей несколько сократился. Вряд ли этот факт послужит подтверждением концепции.

На общий процесс эволюции денежных систем влияют не транзакционные издержки, а однородность денежного материала, его делимость, безотходность, портативность, удобство для транспортировки, сохраняемость (износостойкость), универсальность в качестве средства накопления, узнаваемость, стабильность. Введение наличных евро привело к большей однородности и универсальности денежных систем стран, входящих в Европейский союз. Поэтому они и стали шире использоваться в расчетах. Что касается времени

наличных расчетов и вызванных ими транзакционных издержек, то их влияние на эволюцию денежных систем можно признать ничтожным.

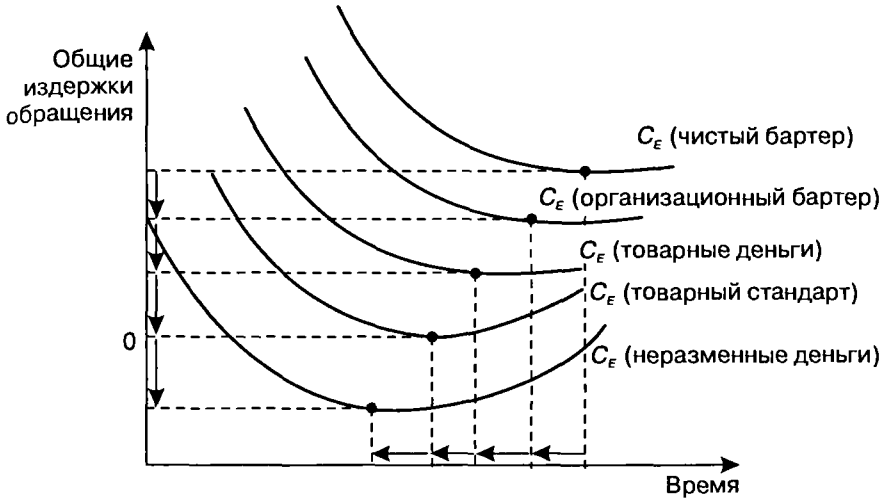


Рис. 6.3. Издержки обращения и эволюция денежных систем

Важнейшим фактором эволюции денег является их соответствие достигнутому этапу развития рыночного хозяйства, что проявляется через достаточность денег, способность обеспечить всю сумму совершаемых сделок.

Монетарное правило. К эмпирическим законам денежного обращения относится так называемое «монетарное правило», суть которого составляет предложение о практическом установлении связи, количественного соотношения между темпами эмиссии денежных знаков и темпами экономического роста при проведении разумной денежно-кредитной политики с целью недопущения инфляции.

Монетарное правило формулируется следующим образом: величина прироста массы денег в обращении за определенный период времени должна быть равна темпам прироста валового внутреннего продукта и темпам динамики цен (инфляции) за тот же период:

$$\Delta M = \Delta Y + \Delta \pi,$$

где ΔM — прирост массы денег в обращении;
 ΔY — прирост валового внутреннего продукта;
 $\Delta \pi$ — темп динамики цен (инфляции).

В данном случае практической проблемой является максимально точная фиксация темпов динамики цен (инфляции). Для ее измерения используются ценовые индексы Ласпейреса, Пааше и Фишера.

Индекс потребительских цен (ценовой индекс Ласпейреса) — международно признанный статистический показатель, используемый для измерения динамики цен (инфляции). Он построен на сопоставлении базового объема товарного предложения:

$$I_{\Pi}^0 = \frac{\sum_{i=1}^n P_i^t Q_i^0}{\sum_{i=1}^n P_i^0 Q_i^0},$$

где I_{Π}^0 — индекс потребительских цен (ценовой индекс Ласпейреса);
 P_i^0 — цена товара i в базовый период времени 0;
 P_i^t — цена товара i в период времени t ;
 Q_i^0 — объем продаж товара i в базовый период времени 0;
 i — виды товаров, учитываемых при расчете индекса, в значении от 1 до n .

Считается, что индекс потребительских цен (ценовой индекс Ласпейреса) преувеличивает реальную динамику роста цен.

Ценовой индекс Пааше — иной статистический показатель, используемый для измерения динамики цен (инфляции). Он построен на сопоставлении сложившегося объема предложения:

$$I_{\Pi}^t = \frac{\sum_{i=1}^n P_i^t Q_i^t}{\sum_{i=1}^n P_i^0 Q_i^t},$$

где I_{Π}^t — индекс Пааше;
 P_i^0 — цена товара i в базовый период времени 0;
 P_i^t — цена товара i в период времени t ;
 Q_i^t — объем продаж в период t ;
 i — виды товаров, учитываемых при расчете индекса, в значении от 1 до n .

Считается, что ценовой индекс Пааше преуменьшает реальную динамику роста цен.

Ценовой индекс Фишера — своего рода «идеальный» статистический показатель, используемый для нейтрализации погрешностей индекса потребительских цен (ценового индекса Ласпейреса) и ценового индекса Пааше при количественном измерении динамики цен (инфляции). Он представляет собой их среднюю геометрическую величину:

$$I_{\Phi} = \sqrt{I_{\Pi}^0 \cdot I_{\Pi}^t},$$

где I_{Φ} — индекс Фишера;
 I_{Π}^0 — индекс потребительских цен (ценовой индекс Ласпейреса);
 I_{Π}^t — ценовой индекс Пааше.

Разрабатываются и делаются попытки внедрения в экономический анализ иных показателей для измерения динамики цен (цепной индекс, основывающийся на мультипликации индексов по текущему базису; геометрический индекс, использующий постоянные веса цен, а не объема и предполагающий ценовую эластичность спроса, равную 1).

6.2.2. Количественные законы денежного обращения и их трактовка

В сформулированных на настоящий момент такого рода законах экономической наука фактически исходит из молчаливого признания производности, зависимости потребности в денежной массе от массы товарной.

По форме сущностные законы предстают как количественные оценки денежной массы, необходимой и достаточной для того, чтобы реализовать товарную массу, обеспечить покупательную способность денег и поддерживать стабильное равновесие между ними. Попытки фиксации такой зависимости связаны с:

- уравнением обмена и его модификациями;
- формулой количества денег, необходимого для обращения товарной массы.

Классическое уравнение обмена («формула Фишера»). Достоверно известно, что количественная пропорция, обеспечивающая равновесие на рынке между объемом эмитированных денег и товарной массой, или уравнение обмена, обсуждалось в научной литературе еще с XVII в.¹ Оно выведено сторонниками количественной теории денег. Так, Н. С. Мордвинов, предлагая проект организации в России «трудопоощрительного банка», писал: «...Если труд в цветущем состоянии и количество денег в государстве соразмерно количеству вырабатываемых в оном чрез один год произведений, то золото, серебро и всякая другая металлическая и бумажная монета имеют истинную и постоянную свою цену, а ежели напротив, то золото и всякая монета унижена в своем достоинстве...»²

Полное развернутое вербальное определение уравнения обмена дано Джеймсом Миллем (1773—1836) в работе, относящейся к 1821 г.: «Стоимость денег равна пропорции, в которой их обменивают на другие предметы, или количеству денег, которое отдают в обмен за определенное количество других вещей. Это отношение определяется совокупным количеством денег, находящихся в данной стране. Если мы предположим на одной стороне все товары данной страны, а на другой — все ее деньги, то очевидно, что при обмене обеих этих сторон стоимость денег, т. е. количество товаров, на которое они обмениваются, целиком зависит от количества самих денег. Совершенно так же обстоит дело в действительном ходе вещей. Совокупная масса товаров данной страны обменивается на совокупную массу денег не сразу, а частями, и нередко весьма малыми частями, в различное время в течение года. Та же самая монета, которая сегодня послужила для одного обмена, может завтра служить для другого. Одна часть денег употребляется для большего числа актов обмена, другая — для очень малого, а третья часть накапливается и совсем не служит для обмена. При наличии этих вариаций образуется средняя, основанная на таком числе актов обмена, для совершения которых была бы употреблена каждая монета, если бы каждая из них реализовала одинаковое число актов обмена. Установим это среднее число произвольно, например 10.

¹ К. Маркс находит его в работе В. Петти, относящейся к 1667 г., т. е. ровно за двести лет до рождения И. Фишера (См.: Маркс К. Капитал. Т. 1 // Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 23. С. 133—134).

² Мордвинов Н. С. Избранные произведения. М., 1945. С. 48.

Если каждая находящаяся в стране монета обслужила по 10 покупок, то это то же самое, как если бы совокупная масса монет удесытерилась и каждая из них служила бы только для одной покупки. В этом случае стоимость всех товаров равна десятикратной стоимости денег и т. д. Если бы, наоборот, вместо того чтобы каждая монета служила в течение года для 10 покупок, совокупная масса денег удесытерилась и каждая монета совершала бы лишь один обмен, то ясно, что всякое увеличение этой массы вызвало бы соответственное уменьшение стоимости каждой монеты в отдельности. Так как предположено, что масса всех товаров, на которые деньги могут обменяться, остается неизменной, то стоимость всей массы денег после увеличения их количества не стала больше, чем она была до этого. Если предположить увеличение на одну десятую, то стоимость каждой части совокупной массы, например одной унции, должна уменьшиться на одну десятую часть. Какова бы, следовательно, ни была степень уменьшения или увеличения совокупной массы денег, если количество других вещей остается неизменным, то стоимость общей массы денег и каждой из ее частей испытывает обратно пропорциональное уменьшение или увеличение. Ясно, что это положение представляет собой абсолютную истину. Всякий раз, когда стоимость денег испытывала повышение или падение и когда количество товаров, на которые их можно было обменивать, и быстрота обращения денег оставались неизменными, — это изменение должно было иметь своей причиной соответственное увеличение или уменьшение денег и не может быть приписано никакой другой причине. Если уменьшается масса товаров, в то время как количество денег остается неизменным, то происходит то же самое, как если бы увеличилась общая сумма денег, и наоборот. Подобные же изменения являются результатом каждого изменения в быстроте обращения денег. Каждое увеличение числа оборотов производит такое же действие, как и увеличение общего количества денег; уменьшение числа этих оборотов вызывает непосредственно обратное действие... Если какая-нибудь часть годового продукта совсем не поступает в обмен, как, например, часть, которую потребляют сами производители, то эта часть не принимается в расчет. Так как она не обменивается на деньги, то по отношению к деньгам она как бы вообще не существует...»¹

Несомненно, данная работа была знакома И. Фишеру и использовалась им в качестве учебника.

Логика классического уравнения обмена базируется на трех предпосылках: а) концепции совершенной конкуренции, при которой покупатели и продавцы формируют равновесный уровень цен; б) хозяйствующие субъекты на рынке преследуют только личную выгоду; в) покупатели и продавцы руководствуются реальными, а не номинальными ценами.

Уравнение обмена теоретически обосновывается законом Ж.-Б. Сея (1767—1832), согласно которому предложение товаров всегда равно спросу на них: «Покупка всякого продукта не может совершаться иначе как на ценность другого продукта»².

¹ Цит. по: Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд., Т. 13. С. 160—161 // Милль Дж. Основы политической экономии: В 3 т.

² Сей Ж.-Б. Трактат политической экономии. М., 1896. С. 40.

Одно из самых распространенных выражений уравнения обмена можно представить не в вербальном, а в алгебраическом виде, распространенном в англо-американской экономической литературе под названием «формула Фишера»:

$$MV = \sum_{i=1}^n p_i Q_i,$$

где M — масса денег в обращении;
 V — скорость обращения денег;
 i — один из n -массы товаров, находящихся в обращении;
 P_i — цена i -го товара;
 Q_i — масса i -го товара, находящегося в обращении.

Данная формула имеет с именем И. Фишера только ту связь, что он был одним из многих-премногих ее почитателей и посвятил исследованию покупательной способности денег достаточно объемные книги¹.

Если принять во внимание не только наличные деньги, но и депозиты, уравнение обмена (предложено Кеммерером) принимает вид:

$$MV + M'V' = \sum pQ = PT,$$

где P — уровень цен, т. е. взвешенная средняя всех p ;
 T — объем торгового оборота, сумма всех Q .

Критический анализ уравнения обмена привел к выводу, что оно характеризует тождество, т. е. $MV \equiv PT$. Левая часть уравнения представляет величину денежных платежей за реализованные товары. Правая часть уравнения характеризует ту же самую величину, только через произведение уровня цен на объем реализованных товаров.

Самый уязвимый пункт формулы Фишера состоит в анализе покупательной способности денег в периоды экономических кризисов. В соответствии с логикой формулы повышение покупательной способности денег произойдет тогда, когда их масса сократится. Рост денежной массы вызывает падение покупательной способности денег. Здесь традиционным убеждающим примером всегда служил приток золота в Европу после открытия Америки.

Что же в действительности происходит в условиях экономических кризисов? При постоянной и, возможно, даже немного увеличивающейся денежной массе, при постоянном объеме предложения товаров цены падают, т. е. покупательная способность денег возрастает. Почему? Если руководствоваться формулой Фишера, то на данный вопрос ответить невозможно. Она не принимает во внимание потенциал понижения стоимости самих денег, т. е. снижение издержек на их производство. Формула Фишера напоминает игровую ситуацию по принципу «махнем не глядя», фактически предполагает, что на рынке куча денег обменивается на ворох товаров. В результате товары обретают цены, а деньги — покупательную способность. Причем в условиях полной свободы обмена цены всегда постулируются в качестве равновесных.

¹ Фишер И. Покупательная сила денег. М., 1925. С. 21.

Классическое уравнение обмена принимает во внимание только одну функцию денег — средства обращения. Другие функции (средства накопления, средства платежа, мировых денег) остаются без внимания.

Все это вызывает потребность совершенствования уравнения обмена, приближения его к практическим задачам регулирования экономики и стимулирования экономического роста.

Марксистская трактовка количества полноценных денег, необходимых для обращения. Формула количества полноценных денег, необходимых для обеспечения товарного обращения и платежей, основывается на следующих предпосылках: а) трудовой теории стоимости; б) золотом стандарте; в) учете не только функции денег как средства обращения, но и функции как средства накопления и платежа. Таким образом, данная концепция имеет определенные преимущества перед классической формулой обмена.

Общая сумма денег, находящихся в обращении в течение некоторого периода времени «при данной скорости циркуляции средств обращения и платежа», равна «сумме подлежащих реализации товарных цен плюс сумма платежей, которым наступил срок, минус взаимно погашаемые платежи и, наконец, минус сумма оборотов, в которых одни и те же деньги функционируют попеременно то как средство обращения, то как средство платежа»¹.

Таким образом, количество полноценных денег, необходимых для обеспечения товарного обращения, представляют в виде формулы

$$M^D = \frac{\sum T + \sum П - \sum К - В}{O},$$

где M^D — объем спроса на полноценные деньги, предъявляемого со стороны товарного обращения;

$\sum T$ — сумма цен реализованных товаров;

$\sum П$ — сумма платежей, которым наступил срок;

$К$ — сумма цен товаров, проданных в кредит;

$В$ — взаимопогашающиеся платежи, взаимозачеты;

O — среднее число оборотов денежной массы за период.

Фактически формула дает обобщенное представление о спросе на деньги, не раскрывая потенциал их предложения.

Как было отмечено, в данной формуле под полноценными деньгами понимаются золотые и серебряные деньги, имеющие внутреннюю стоимость. Они стихийно регулировали предложение денег (M^c) за счет превращения в сокровище или обратной метаморфозы в платежное средство.

В современных условиях ни в одной стране мира товарное обращение и платежи не осуществляются полноценными деньгами, повсеместно распространено бумажно-денежное обращение. Уже одно это ставит значительные препятствия для практического применения теории. Кроме того, формула предполагает автаркичную экономическую систему, не вводит в качестве самостоятельного элемента спроса на деньги определенную сумму денег, связанную с выполнением функции мировых денег. В результате становится не-

¹ Маркс К. Капитал. Т. 1 // Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 23. С. 150.

возможным формулирование практических рекомендаций по поддержанию общего рыночного равновесия.

Вместе с тем в англо-американской учебной литературе марксистская трактовка количества полноценных денег, необходимых для обращения, в принципе не отмечается, что, несомненно, порождает пробелы в знаниях.

Кейнсианский вариант формулы обмена. Дж. Кейнс (1883—1946) в «Трактате о денежной реформе» предложил связать накопление ликвидных средств с нормой обязательных банковских резервов. Тогда формула обмена принимает вид

$$n = p(k + rk'),$$

где n — количество денег в обращении (в современных вариантах изложения используется обозначение M^d , характеризующее предложение денег);

p — индекс «стоимости жизни», цена единицы потребления;

k — единицы потребления в виде наличных денег;

k' — вклады в банках;

r — норма обязательных банковских резервов¹.

Для Дж. Кейнса основополагающей теорией в разработке формулы была количественная теория денег. Предложенная модель рассматривалась им в качестве разновидности «формулы Фишера».

Кембриджское уравнение. А. Маршалл (1842—1924), А. Пигу (1877—1959) и др. обратили внимание на то, что деньги используются не только в качестве средства обращения, но и в качестве средства накопления. Хозяйствующие субъекты руководствуются транзакционным мотивом (накопление денег для запланированной дорогостоящей покупки) и мотивом предосторожности (накопление ликвидных средств на непредвиденные расходы). Данная концепция получила название бихевиористского варианта количественной теории денег. Исходя из названных постулатов, предложено следующее уравнение (фактически тождество):

$$M^d \equiv kRP,$$

где M^d — общее количество денег, которое все хозяйствующие субъекты склонны хранить (спрос на деньги);

k — коэффициент, характеризующий ту часть конечного продукта P_y , которую люди предпочитают хранить в ликвидной форме; $0 < k < 1$. Считалось, что k можно признать в долгосрочном периоде величиной постоянной;

R — объем производства в физическом выражении;

P — цена произведенной продукции.

Кембриджское уравнение выражает спрос на деньги со стороны хозяйствующих субъектов, которые склонны часть своих доходов накапливать и сберегать в ликвидной форме.

¹ Кейнс Дж. М. Трактат о денежной реформе. М., 1925. С. 41.

Монетаристский вариант количественной теории денег. В конце 1960-х гг. кейнсианские рецепты оздоровления экономики США, основанные на создании искусственных встроенных стимуляторов экономического роста, важнейшим из которых был государственный долг, перестали действовать. Страна столкнулась с таким явлением, как стагфляция¹. Это способствовало своеобразному ренессансу формулы Фишера. Благодаря ей делаются попытки анализировать условия равновесия в условиях денежного хозяйства, сопоставлять объемы спроса на деньги и предложения денежной массы.

На базе исследования роли денег в экономике, провозглашения принципа о том, что деньги имеют решающее значение для развития, сформировалась особая научная школа, получившая название «монетаризм». Ее признание главе М. Фридмену (р. 1912) в 1976 г. была присуждена премия Шведского банка по экономике им. А. Нобеля.

Монетаристы на основании статистического анализа предложили новую интерпретацию формулы обмена:

$$MV = PY,$$

где M — денежная масса;

V — скорость обращения дохода;

P — уровень цен;

Y — норма (поток) реального дохода.

Монетаристы рассматривают деньги как решающее условие нормального кругооборота капитала. Неразумное государственное вмешательство в экономику, особенно в денежно-кредитную сферу, провоцирует, по их мнению, экономические кризисы.

Практические рецепты, предлагаемые монетаристами, можно свести к двум моментам. Первый — политический, его можно определить термином «либерализация». Иными словами, необходимо: а) провести приватизацию и уменьшить размеры государственного сектора; б) оздоровить госбюджет, сократить его расходную часть, прежде всего за счет уменьшения ассигнований на социальные нужды; в) создать дополнительные стимулы для индивидуальной хозяйственной деятельности, в частности, уменьшить налоги на бизнес.

Второй важнейший момент монетаристских доктрин — собственно экономический. Он сводится к увязке темпов роста денежной массы с темпами роста ВВП. Темпы роста денежной массы должны составлять около 3—4% в год независимо от текущего состояния экономической конъюнктуры, поскольку влияние принятых решений значительно запаздывает.

Факторы, определяющие современную эмиссионную политику национальных государств. В отношении количества бумажных денег, необходимого для обращения в целях поддержания экономики страны в равновесном состоянии, сформулировано правило: абсолютная величина эмитируемых бумажных денег ограничивается тем их количеством, в каком обращались бы полноценные деньги. А что такое полноценные деньги в современных условиях? Деньги, необходимые для реализации товарной массы, обеспечивающие стабильное состояние финансового и товарного рынка.

¹ Стагфляция — (от лат. stagno — делаю неподвижным и inflatio — вздутие) — стагнация в экономике, сопровождающаяся инфляцией.

Сегодня произошла глобализация экономики, глобализация производства, распределения и обращения товаров. Новая глобальная экономика требует расчетов в глобальной полноценной валюте. Это привело к доминированию в мире нескольких валют, в основном доллара и евро. Во-первых, они вытесняют из обращения национальные валюты не потому, что доллары или евро хуже рублей (об их полиграфических достоинствах можно поспорить), а потому, что представляют полноценные глобальные товарные рынки, обладают дополнительной *представительной* стоимостью. Во-вторых, в современных условиях сформировалась долговая экономика. Внешние и внутренние долги многих государств превышают стоимость всей массы производимых вещей и оказываемых услуг. Причем основная масса внешних долгов номинируется в долларах. В этих условиях полноценные деньги нужны для отдачи внешних кредитов. Полноценная денежная масса воспроизводит и развивает сама себя.

Деньги портят человека, а человек портит деньги. И если бумажных денег выпускается больше, чем требуется для замещения реальных денег, то они обесцениваются, происходит процесс, называемый *инфляцией*.

В случае замещения полноценных денег неполноценными последние обесцениваются в зависимости от: а) объема сверхнормативной эмиссии; б) изменения скорости обращения; в) способности выходить за пределы национальной сферы товарного обращения, т. е. самостоятельно служить не только средством обращения и платежа, но и средством накопления, мировыми деньгами. Тогда при некоей постоянной скорости обращения денег нормативный коэффициент обесценения неполноценных денег вследствие их чрезмерной эмиссии (k_m) составит

$$k_m = \frac{M_n - M_r \pm \Delta M}{M_r},$$

где M_n — эмитированная масса неполноценных денег;

M_r — масса полноценных денег, необходимых для обращения товаров и платежей;

ΔM — масса неполноценных денег, способная самостоятельно выполнять функции средства накопления и мировых денег и дополнительно поступающая в обращение.

Если бумажных денег выпускается меньше, то может расти их курсовая стоимость. Вместе с тем возможен переход к бартеру, отказ от бумажных денег, надвигаются кризисы неплатежей.

Сверхнормативная денежная масса неполноценных денег может создаваться за счет увеличения скорости их обращения. Коэффициент ускорения обращения неполноценных денег (k_v) при некоем постоянном объеме эмиссии составит

$$k_v = \frac{V_n - V_r}{V_r},$$

где V_n — скорость обращения неполноценных денег;

V_r — скорость обращения полноценных денег.

Тогда общий коэффициент обесценения неполноценных денег (k_0) составит:

$$k_0 = k_m \cdot k_v.$$

В целом законы денежного обращения исследуются для проведения экономической политики, направленной на стабильность национальной валюты, которая обеспечивается:

- нормальным ходом национального воспроизводственного процесса;
- государственными золотовалютными резервами;
- стабильным платежным балансом страны;
- ограничением влияния на валютный рынок профессиональных спекулянтов;
- учетом всей совокупности функций денег, определяющих общую потребность в них.

6.3. Методы государственного регулирования обращения денег

Понятие методов государственного регулирования обращения денег. В основе государственного регулирования обращения денег лежит множественность целей, преследуемых управляющей системой.

В условиях рынка основными объектами государственной регулирующей деятельности являются: денежное обращение и цены, условия конкуренции, экономический цикл, условия инвестирования, поддержание уровня занятости, торговый и платежный баланс страны, внешнеэкономические связи, социальные отношения (социальное обеспечение, трудовые и иные отношения), окружающая среда. В соответствии с классификацией объектов выделяются следующие составные элементы экономической политики государства: денежно-кредитная, налогово-бюджетная, инвестиционная, научно-техническая, промышленная, структурная, антимонопольная, региональная, внешнеэкономическая политика.

Реализация определенного вида политики связана с разработкой методов управления объектом, его регулированием. **Метод регулирования** — это способ воздействия субъекта управления на объект для достижения поставленных целей.

Методы регулирования обращения денег, как составная часть денежно-кредитной политики государства, в целом подразделяются на прямые и косвенные. Они дифференцируются по содержанию, мотивации, сферам применения. **Прямые методы** представляют собой непосредственное вмешательство органов государства в процесс денежного обращения. **Косвенные методы** могут быть финансовыми, бюджетными, налоговыми, планово-индикативными.

С точки зрения **мотивационного критерия** выделяют методы материальной, моральной и властной, принудительной мотивации деятельности объекта управления. В той или иной мере они используются при регулировании государством денежного обращения. Так, введение налога на покупку иностранной валюты формирует материальную мотивацию для обращения национальных денежных знаков. Властная, принудительная мотивация прояв-

ляется через установление Центральным банком доли обязательной продажи валюты фирмами-экспортерами от объема выручки.

По *содержанию* методы государственного регулирования связаны с организационно-распорядительными, экономическими, социально-психологическими способами воздействия на обращение денег.]

Организационно-распорядительные методы регулирования обращения денег. Организационно-распорядительные методы включают в себя построение и совершенствование структур управления, установление круга полномочий, регламентацию прав и обязанностей хозяйствующих субъектов, издание носящих методический характер административных распоряжений, инструкций и руководящих документов.

Классификация организационно-распорядительных методов обуславливается разделением ветвей власти на законодательную, административную и судебно-надзорную. В области государственного регулирования денежного обращения основное внимание уделяется его законодательным и административным аспектам.

Для *законодательного* регулирования современного устройства денежной системы Российской Федерации наибольшее значение имеют Гражданский кодекс РФ, Федеральные законы «О валютном регулировании и валютном контроле», «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», «О банках и банковской деятельности в Российской Федерации» и др.

Так, в соответствии со ст. 140 ГК РФ «Деньги (валюта)» «рубль является законным платежным средством, обязательным к приему по нарицательной стоимости на всей территории Российской Федерации. Платежи на территории Российской Федерации осуществляются путем наличных и безналичных расчетов. Случаи, порядок и условия использования иностранной валюты на территории Российской Федерации определяются законом или в установленном им порядке». Согласно ст. 141 ГК РФ «Валютные ценности» «виды имущества, признаваемого валютными ценностями, и порядок совершения сделок с ними определяются законом о валютном регулировании и валютном контроле».

Законодательные акты характеризуют цели и направления деятельности органов, осуществляющих регулирование денежного обращения. В соответствии со ст. 10 Федерального закона «О валютном регулировании и валютном контроле» целью валютного контроля и валютного регулирования является обеспечение соблюдения валютного законодательства при осуществлении валютных операций.

На базе законодательных актов строятся *административные* способы государственного воздействия на денежное обращение. Они связаны с управляющей системой (исполнительной властью страны и ее организациями) и управляемой системой. К управляющей системе относятся соответствующие правительственные министерства и комитеты (прежде всего Министерство финансов, Министерство по налогам и сборам, Таможенный комитет), Банк России, которые издают постановления, приказы, относящиеся к вопросам денежного обращения. Так, порядок проведения валютных операций в Российской Федерации утверждается приказом Центрального банка России.

Указом Президента страны регламентируется обязательная продажа части валютной выручки и взимания экспортных пошлин.

К институтам управляемой системы относятся прежде всего кредитные организации, деятельность которых регламентируется Федеральным законом «О банках и банковской деятельности в Российской Федерации».

Основные административные обязанности в области денежного обращения возложены на Центральный банк России. В частности, в соответствии со ст. 41 Закона «О банках и банковской деятельности в Российской Федерации» «надзор за деятельностью кредитной организации осуществляется Банком России в соответствии с федеральными законами».

Судебно-надзорные методы регулирования денежного обращения связаны: а) с контролем за деятельностью учреждений, обеспечивающих исполнение принятых законов, соблюдение изданных указов, постановлений, инструкций (например, о наличных и безналичных расчетах, о купле-продаже иностранной валюты и др.); б) с разбирательствами в арбитражных судах по вопросам банкротства финансовых организаций; в) с подавлением теневой экономики, разрушительно влияющей на национальную хозяйственную систему, и др.

Так, в соответствии со ст. 27 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» на денежные средства и иные ценности юридических и физических лиц, находящихся на счетах и во вкладах или на хранении в кредитной организации, арест может быть наложен не иначе как судом или арбитражным судом, судьей, а также по постановлению органов предварительного следствия при наличии санкции прокурора.

Судебно-надзорная ветвь власти действует на основании Конституции Российской Федерации, международных договоров Российской Федерации, федеральных конституционных законов, федеральных законов, нормативных правовых актов Президента Российской Федерации, нормативных правовых актов Правительства Российской Федерации, нормативных правовых актов федеральных органов государственной власти, конституций (уставов), законов, иных нормативных актов органов государственной власти субъектов Российской Федерации, нормативных правовых актов органов местного самоуправления.

При разрешении спорных отношений учитываются обычаи делового оборота. В случае возникновения спорных отношений и отсутствия норм права применяются нормы права, регулирующие сходные отношения (аналогия закона), а при отсутствии таких норм — исходя из общих начал и смысла законодательства (аналогия права).

Экономические методы государственного регулирования обращения денег. Приоритет в области регулирования денежного обращения принадлежит экономическим методам. *Экономические методы* государственного регулирования обращения денег включают в себя косвенные способы воздействия на него, применение определенного набора экономических инструментов.

Инструменты экономической политики государства достаточно условно в целом подразделяются на рыночные и нерыночные.

Все государства мира используют богатый инструментарий воздействия на хозяйственную жизнь. Экономическая политика исполнительных органов власти включает в себя: лицензирование, регламентацию, антимонополь-

ные и антидемпинговые мероприятия, мониторинг состояния наиболее важных рынков, регистрацию, квотирование, разработку планов, программ, прогнозов, стандартов и нормативов, установление раздела продукции при разработке природных месторождений, пределов заработной платы, тарифов, налогов, сборов, пошлин, изменение ставки рефинансирования, предоставление финансовых и иных льгот, определение направлений государственных капиталовложений, проведение операций на открытом рынке, валютных интервенций, манипулирование нормой обязательных резервов, выдачу кредитов (для малого предпринимательства, сельскому хозяйству, иностранным государствам), предоставление гарантий и поручительства и др.

В соответствии со ст. 35 Федерального закона от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» основными инструментами и методами денежно-кредитной политики являются: а) процентные ставки по операциям Банка России; б) нормативы обязательных резервов, депонируемых в Банке России (резервные требования); в) операции на открытом рынке; г) рефинансирование кредитных организаций; д) валютные интервенции; е) установление ориентиров роста денежной массы; ж) прямые количественные ограничения; з) эмиссия облигаций от своего имени.

По сфере применения экономические методы могут быть общими, направленными на всю систему денежного обращения, и локальными, используемыми к ее отдельным частям, например только к безналичным расчетам или валютным операциям.

Социально-психологические методы государственного регулирования обращения денег. Социально-психологические методы государственного регулирования обращения денег — наименее разработанная проблема в теории и практике. О них вспоминают, как правило, только в периоды тяжелых финансовых потрясений, когда возникает паника на рынках, резко проявляются *инфляционные ожидания*, т. е. предчувствие негативных изменений в денежном обращении.

Грамотное применение социально-психологических методов позволяет их своевременно нейтрализовать и избежать неконтролируемого роста цен в периоды денежных реформ. Непонимание и недооценка необходимости использования и содержания социально-психологических методов в управлении денежным обращением способны привести к разрушению товарного и денежного рынка, как это было в августе 1998 г.

Сегодня в России инфляционные ожидания питаются несоответствием ощущений большинства населения тону официальной пропаганды, проблемами внешнего и внутреннего государственного долга и непомерным бременем его обслуживания, коррупционностью непрерывно разрушающего государственного аппарата, непрерывной пропагандой предстоящих «непопулярных» мер в области тарифов на жилье и бытовые услуги, неудачами в борьбе с системой неплатежей, практически полной зависимостью состояния дел во внутренней экономике от конъюнктуры мировых цен на энергоносители, незатухающим очагом гражданской войны, масштабами преступности, открытой пропагандой насилия в средствах массовой информации и т. д. За последние пятнадцать лет в общественном сознании понятие «реформа» оказалось прочно увязано с негативным воздействием на благосостояние большинства населения страны.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определеене следующим ключевым понятиям: денежная масса, денежный агрегат, денежная база, денежный агрегат M0, денежный агрегат M1, денежный агрегат M2, денежный агрегат M3, денежный агрегат M4 (L), скорость обращения денег, эмпирические законы естественного отбора денег, «худшие» деньги, «лучшие» деньги, монетарное правило, ценовой индекс Ласпейреса, ценовой индекс Пааше, ценовой индекс Фишера, уравнение обмена («формула Фишера»), количество полноценных денег, необходимое для обращения, методы регулирования обращения денег.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Дайте определение понятия «денежная масса». Каковы структурные элементы денежной массы?
2. Дайте определение понятия «денежный агрегат». В каких практических целях разрабатываются и рассчитываются денежные агрегаты?
3. Дайте определение понятия «денежная база». Что на практике включается в денежную базу?
4. Существуют ли национальные различия в методике определения денежного агрегата M0?
5. В чем отличия между казначейскими билетами и банкнотами Центрального банка?
6. Каковы основные компоненты денежных агрегатов M1, M2, M3, M4?
7. Какие денежные агрегаты рассчитываются Центральным банком России в целях регулирования денежной массы, находящейся в обращении?
8. Дайте определение понятия «скорость обращения денег». Какими факторами она определяется?
9. Что такое эмпирические законы денежного обращения? Перечислите их. Как доказывается истинность открытых эмпирических законов?
10. Какими фактами доказывается действие «закона Грэшема» в России сегодня? Каковы пределы действия данного закона денежного обращения?
11. Как взаимосвязаны издержки обращения и эволюция национальных денежных систем?
12. Охарактеризуйте монетарное правило. Какие индексы цен целесообразно учитывать для его практического использования?
13. Сформулируйте классическое уравнение обмена. Каково его теоретическое обоснование? Насколько оно практично?
14. Какова формула количества полноценных денег, необходимых для обеспечения товарного обращения? Насколько она практична?
15. Приведите кейнсианский, кембриджский, монетаристский вариант формулы обмена. В чем их достоинства и недостатки? Предложите направления совершенствования формулы обмена.
16. Какие факторы определяют эмиссионную политику? Какие моменты, на ваш взгляд, следует учитывать для того, чтобы национальное денежное обращение было стабильным?
17. Какова структура методов государственного регулирования денежного обращения?

Литература

1. Кейнс Дж. М. Трактат о денежной реформе. М., 1925.
2. Маркс К. Капитал. Т. 1. Гл. 3. // Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 23.
3. Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д. Современные деньги и банковское дело. М., 2000.
4. Соколов Б. И., Соколова С. В. Экономика: Учебник. СПб.: Издат. дом «Бизнес-пресса», 2002.
5. Фишер И. Покупательная сила денег. М., 1925.
6. Фридмен М. Если бы деньги заговорили... М.: Дело, 1998.
7. Харрис Л. Денежная теория. М.: Прогресс, 1990.

Глава 7

ТЕОРИИ ДЕНЕГ

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- о методологических основах подхода к анализу теорий денег;
- об основных сложившихся школах и направлениях в теории денег;
- о важнейших отечественных концепциях в исследовании денег.

7.1. Мировоззренческие основы анализа теорий денег

В основе большинства современных научных теорий денег лежит позитивное мировоззрение. В соответствии с ним теории формируются исходя из данных, фактов. Ими ограничивается научное исследование и изложение. Самостоятельная ценность логических, умозрительных, так называемых «спекулятивных», исследований отрицается.

Позитивизм теснейшим образом связан с методами познания, свойственными естественным наукам. Одна из причин этого состоит в том, что поиски истины в естественных науках менее связаны идеологическими оковами.

К основателям и последователям экономического позитивизма можно отнести Д. Юма (1711—1776), А. Тюрго (1727—1781), Дж. Ст. Милля (1806—1873), представителей английского эмпиризма XVIII в.

Основное понятие позитивизма — «факт». Вытекающие из его трактовки самые принципиальные мировоззренческие моменты можно свести к трем пунктам: 1) степени объективности картины мира, соотносению действительности и знания о ней; 2) сути законов и категорий, признаваемых наукой; 3) критериям истинности теории, верификации.

Развитие экономических наук привело к дифференциации позитивистского мировоззрения. В настоящее время в нем выделяются два направления, которые условно можно определить как «социальное» и «личностное».

«Социальный» позитивизм имеет диалектико-материалистические корни. Когда следуют его принципам, учебные курсы предстают отражением реальных процессов в той мере, в какой они познаны и признаны. Фактами признаются описания свершившихся массовых событий, реально протекающих общественных процессов. Историзм носит онтологический характер. Законы и категории характеризуют причинно-следственные связи. Научные открытия не персонифицируются, поощряется определение вклада различных научных школ в общее знание. В данном направлении сильно проглядывается вера в то, что любая наука принадлежит некоему научному сообществу, знание не имеет территориальных границ и т. д. и т. п. Критерий истинности выведенных законов и категорий — это характеристики пользы, приносимой обществу, классу.

Англо-американская наука основывается преимущественно на «личностном» позитивизме, согласно которому человек живет в мире созданных его личным воображением моделей, образов и символов, не зависящих от специ-

фики объекта познания. Факты, исследуемые наукой, связываются с гипотетическим выбором, производимым на основании индивидуальных оценок, имеющих психологические корни, с целью минимизации хозяйственных затрат. Историзм при рассматриваемом подходе носит филогенетический характер. В соответствии с данным мировоззрением утверждается, что экономика в целом «не может быть объектом эксперимента или наблюдения»¹.

Действия отдельных людей рассматриваются как стандартные в любой обстановке. Следовательно, и наука должна иметь дело с разработкой этих стандартов, изучением экономического образа индивидуального мышления, анализом гипотез эгоистического выбора, который человек способен осуществить в различных экономических ситуациях. Модели науки предстают инструментами организации мышления, некими установками в сознании.

Данный подход увязан с бизнес-образованием. При этом обучают не тому, что такое экономика, а тому, что и как надо думать об экономике. Мировоззренчески-индивидуалистический позитивизм содержит в качестве своей подоплеки тезис о том, что совершенно неважно, как устроен мир, важно то, как к нему относишься, как с ним лично взаимодействуешь. Поэтому разработанные модели носят функциональный характер. Научные теории максимално персонифицированы (если упомянута формула, то это «формула Фишера»; если говорится об индексе, то, например, об «индексе Ласпейреса», «индексе Пааше» и т. п.) и не допускают вторжения «чужаков», что обуславливает определенную фрагментарность и замкнутость концепций.

В личностном позитивизме заложены особые критерии истинности знания о сути разрабатываемых наукой моделей. Критерий их истинности — это характеристика полезности для частного лица.

Важнейшую роль во всех позитивистских концепциях играет понятие «черный ящик». Поясним его. Предположим, вы являетесь пользователем компьютера. Разве для работы на нем нужно знать его внутреннее устройство, физические законы, на базе которых он действует? Отнюдь нет. Надо только уметь его использовать, т. е. правильно вводить и считывать информацию. Само внутреннее устройство компьютера для пользователя и есть «черный ящик», область неведомого, остающегося вне позитивного знания. Данное мировоззренческое рассуждение из сферы позитивизма переносится и на хозяйственную систему: человек приходит в мир, чтобы использовать все то, что его окружает, в своих интересах. И нет нужды знать объективные экономические законы развития общества, надо уметь пользоваться складывающейся хозяйственной ситуацией, правильно воспринимать информацию и извлекать из этого выгоду.

Наличие двух противоположных систем взглядов часто порождает искушение их совместить, примирить, доказать, будто истина может находиться посередине. Однако от такого подхода нужно заранее предостеречь. Сравнительный анализ двух направлений позволяет сделать следующий вывод: воплощенные в них логические схемы принципиально несовместимы, поскольку базируются на разных мировоззренческих установках.

¹ *Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д.* Современные деньги и банковское дело. М., 2000. С. 636.

В предыдущих главах при рассмотрении денег были представлены такие теории, в которых затрагивались самые общие проблемы их эволюции и функционирования в рамках эволюции и функционирования хозяйственных систем. В данной главе освещаются самостоятельные школы и направления в исследовании денег.

7.2. Теории денег

Теории денег характеризуют принципиальные моменты их эволюции и функционирования. В рамках отдельных обобщающих теорий разные авторы, разделяющие единые мировоззренческие установки и отстаивающие сходные фундаментальные положения, могут высказывать различные мнения по частным вопросам, приводить такие собственные аргументы в защиту концепции, которые не разделяются всеми сторонниками.

Теории денег можно классифицировать на концепции: а) природы (сущности) денег; б) причин их эволюции; в) покупательной способности и г) общественного применения.

7.2.1. Теории природы (сущности) денег

Существует несколько теорий природы денег. Условно их можно подразделить на «товарные» и «нетоварные» концепции.

В этом свете до определенного исторического момента самый принципиальный дискуссионный момент формулировался так: деньги — это обычный или особый товар? В данном вопросе выделялись два аспекта: о сфере применения и об источнике ценности.

В настоящее время в качестве важнейшей особенности денег признается то, что они существуют как деньги только в сфере и в связи со сферой обращения. Очевидно, как только товар переходит в сферу потребления или находит себе особую рыночную нишу, например, превращается в ссудный капитал, обращается на фондовом рынке, он перестает быть деньгами.

В товарных концепциях при рассмотрении источника ценности денег упор делается на то, что они должны обладать внутренней стоимостью, представлять собой реальную полезную вещь. Наиболее распространенным видом такого мнения является металлическая теория денег.

В нетоварных концепциях природы денег они предстают как знаки стоимости, символы, иероглифы, обозначающие право обладателя на покупку желаемого товара. Такие мнения объединяет номиналистическая теория.

Номиналистическая теория денег. В номиналистической теории деньги с точки зрения их сущности определяются как простые знаки, лишенные внутренней стоимости, условные счетные единицы. Исходя из этого делается вывод о том, что покупательная способность денег будто бы абсолютно не зависит от их материального содержания и определяется лишь наименованием, номиналом. Отсюда и происходит название концепции.

Объективной основой номиналистической теории денег является развитие их функций, переход к монетному обращению, когда деньги принимаются не по весу, а по указанному на них наименованию. Естественное возникающее отклонение нарицательной стоимости денег вследствие износа монет от их внутреннего товарного содержания давало основание для теоретических положений, вообще отрицающих товарную природу денег.

Первые номиналистические концепции основывались на определении металлических монет в качестве знаков стоимости. Такие определения встречаются у известных мыслителей древности Платона (428/427—347 гг. до н. э.), Аристотеля (384—322 гг. до н. э.), развивавших идеалистическое направление философии.

На основании данных взглядов, учитывая конкретное состояние металлического денежного обращения, с идеями номинализма выступали римские и средневековые юристы, оправдывавшие сознательную практику «порчи монет» правительствами. Они утверждали, что металлическое содержание монет никак не связано с их ценностью и покупательной способностью. По их мнению, ценность монеты определяет не количество металла, присутствующего в ней, а обозначенное на самой монете количество денежных единиц. От имени высшей власти властитель государства своим штемпелем придает монетам любую ценность. «Догмой римского права было, что император декретирует стоимость денег», — отмечал К. Маркс в томе I «Капитала»¹.

С возникновением и развитием бумажно-денежного обращения позиции сторонников номиналистической теории денег еще более окрепли. Бумажные денежные знаки дают дополнительные аргументы в пользу того, что деньги — просто условные знаки, эмитируемые государством.

Номиналистическая теория денег получила систематическое развитие в трудах экономистов XVIII в. Так, английский экономист Дж. Стюарт (1712—1780) выступал с концепцией «идеальной денежной единицы», согласно которой деньги как общественное явление не связаны с реальным денежным металлом — серебром или золотом. Только «идеальные денежные единицы» должны выполнять единственную функцию, свойственную деньгам, — функцию масштаба цен.

Сходные взгляды развивал известный английский философ, сторонник субъективного идеализма Дж. Беркли (1685—1753). Он рассматривал деньги как отношения абстрактной стоимости, лишенные материального содержания.

Взгляды Дж. Стюарта и Дж. Беркли представляли собой критическую реакцию на иную концепцию сущности денег, получившую достаточное распространение к тому времени, — металлизм.

В начале XX в. номинализм оформляется как государственная теория денег. Это направление представлено в работе немецкого экономиста Г. Ф. Кнаппа «Государственная теория денег» (*„Staatliche Theorie des Geldes“*, 1905). В современных условиях такой подход к сущности денег является наиболее распространенным. Будучи сторонником номинализма, он рассматривал деньги как результат творения правопорядка. По его мнению, сущность денег заключается не в материале знаков, а в правовых нормах, регулирующих их потребление. Г. Ф. Кнапп определял деньги как платежное средство и считал, что все функции, характерные для полноценных металлических денег, без всяких ограничений могут выполнять бумажные деньги, не разменные на золото.

Идеи номинализма разделял Дж. Кейнс и его последователи (Э. Хансен, Р. Харрод, П. Самуэльсон). Так, П. Самуэльсон считает, что «бумажные день-

¹ Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 23. С. 101. Примечание.

ги олицетворяют сущность денег, их внутреннюю природу. *Деньги — как деньги, а не как товар — нужны не сами по себе, а ради тех вещей, которые на них можно купить!*¹.

В современных условиях к сторонникам номиналистической теории относятся все, кто считает природу денег условной, определяет деньги в качестве абстрактных счетных единиц, идеального масштаба цен. Тем самым деньги отрываются от реального товарного мира, отрицается их стоимостная основа. Итогом становится отказ от определения сущности денег, сведение ее к тем функциям, которые они выполняют.

Каждому шагу сокращения сферы использования золота в денежном обращении соответствовал новый этап критики золота как основы всех денежных функций. Номиналистическая теория денег была направлена на доказательство целесообразности замены золота бумажными деньгами.

Вытеснение драгоценных металлов из сферы денежного обращения, полное прекращение размена бумажных денежных знаков на золото, развитие безналичных расчетов, появление электронных денег — все это привело к тому, что номиналистическая теория денег стала господствующей.

Металлическая теория денег. Металлическая теория денег по теоретической сути и практической направленности противоположна номинализму. Ее основной тезис состоит в фактическом отождествлении денег и драгоценных металлов. Сторонники металлической теории денег часто полагали, что золото и серебро по своей природе — деньги.

Зачатки концепции появились еще в античный период. В целостном виде она проявилась в средние века. Одним из ее первых представителей был французский ученый XIV в. Н. Орезм.

В законченной форме металлическая теория денег была сформулирована меркантилистами, что соответствовало духу их учения, выражавшего взгляды купеческого капитала, связанного с внешней торговлей. Как известно, меркантилисты рассматривали деньги истинным богатством, которым располагает государство. Внешняя торговля считалась основным источником, обеспечивавшим приток драгоценных металлов в страну.

Металлическая теория денег имела значительную поддержку в период нарушений равновесия денежного обращения и использовалась в борьбе против практики «порчи монеты» правительствами.

Все критики меркантилизма выступали против металлической теории денег, доказывая, что для внутреннего обращения полноценные металлические деньги не нужны, поскольку вызывают непроизводительные издержки нации.

В период господства золотого стандарта металлическая теория денег приобрела широчайшее распространение. Традиционно принципами металлической теории денег обосновываются денежные реформы, направленные против бумажно-денежной инфляции.

Определенный ренессанс металлизма и создание концепций неометаллизма произошли в середине 1950-х гг. По мнению авторов, предлагающих ввести систему золотого стандарта в мировом масштабе, это привело бы к возрождению взаимного доверия, финансовой стабильности, экономическому росту и социальному прогрессу.

¹ Самуэльсон П. Экономика. М., 1964. С. 68–69.

Тем не менее в современных условиях в развитых странах мира металлическая теория денег практически не имеет распространения. Идея возврата к металлической валюте непопулярна потому, что значительная часть денег ушла бы из обращения, была бы тезаврирована. Ее реализация поставила бы денежную систему страны в зависимость от производства золота и тем самым ослабила бы возможность правительственного вмешательства в денежно-кредитную и валютную сферы.

В России в связи с процессами первоначального накопления капитала возродилась потребность в валюте, имеющей товарную базу. Каждый новый виток бумажно-денежной инфляции порождает проблему придания бумажным деньгам объективной основы. В результате создаются концепции «нефтяного рубля», «энергетического рубля» и пр.

7.2.2. Теории общественного применения денег

Основная масса теорий общественного применения денег — это различные виды социальных утопий.

Утопия — совокупность представлений о добре, справедливости, пользе, которые при условии воплощения в искусственно созданных конструкциях общества обязательно, по мнению авторов, должны преодолеть естественные человеческие и стихийно возникающие, прежде всего в экономике, социальные пороки. В основе всех утопий лежит убеждение в том, что сознание способно определять материальное бытие, поэтому часто утопический образ мышления является разновидностью религии. Научная парадигма всех утопий сводится к мистике. В ее основе лежит идея, чудо, а не труд. Утверждения о безальтернативной необходимости приспособления хозяйственной жизни к разработанной модели, а не отражение экономики через модель, составляют оценочный критерий отнесения той или иной концепции к утопической школе. Очень часто концептуальные разработки утопистов принимают литературно-художественную форму, представляются на общественный суд в виде фантастических рассказов и романов, описаний проектов.

В принципе существуют два основных вида утопий:

- социалистические и коммунистические утопии;
- либеральные утопии.

В XIX в. наибольшую известность приобрели теории таких социалистов-утопистов, как Ш. Фурье, А. Сен-Симон, Р. Оуэн, А. И. Герцен, Н. Г. Чернышевский. Критический пафос социалистов-утопистов направлен на освещение того факта, что частная собственность рождает социальную агрессию и злобу. Они резко осуждали торговые, ростовщические и капиталистические отношения. В активе социалистов-утопистов — теория «рабочих денег».

В коммунистических утопиях деньги рассматриваются в качестве орудия эксплуатации человека человеком. Они связаны с предложениями по уничтожению денег даже как посредника в товарообменных операциях.

В XX в. наибольшую известность приобрели либеральные утопии Ф. Хайека, Я. Корнаи¹, в которых человеческие и социальные пороки предла-

¹ Хайек Ф. А. Общество свободных. Лондон, 1990; Дорога к рабству. М., 1992; Пагубная самонадеянность. М., 1992; Частные деньги. Тверь, 1996; Корнаи Я. Запальчивый памфлет по поводу перехода к рынку. М., 1990; Путь к свободной экономике: страстное слово в защиту экономических преобразований. М., 1990; Дефицит. М., 1990.

гается исправлять слепо действующими силами свободного рынка. Критический пафос их концепций направлен на освещение того факта, что общественная собственность порождает иждивенчество.

С концепцией либеральных утопий связаны теории «нейтральных денег» и «частных денег».

Теория «нейтральных денег». Одно из обещаний коренного улучшения макроэкономической ситуации за счет реформы денежного обращения связано с концепцией «свободных денег», или «нейтральных денег»¹.

Сильвио Гезел (1862—1930) в книге «Естественный экономический порядок» назвал деньги, свободные от процентов, «свободными деньгами». Д. Зур ввел обозначение «нейтральные деньги», поскольку они служат всем и не дают никому односторонних преимуществ, как это происходит в современной денежной системе. Маргрит Кеннеди также использует понятие «нейтральные деньги», когда речь идет о беспроцентном средстве обмена.

По своей сути теория «нейтральных денег» восходит к *канонической*² *теории денег*, наиболее известным разработчиком которой был Фома Аквинский (1225 или 1226—1274). Развивая концепцию «справедливой цены», он считал, что купля-продажа товаров не должна становиться источником обогащения. Деньги в обществе играют подчиненную роль, облегчая «справедливый обмен»; их не следует использовать для «делания» денег при помощи самих денег. Взимание ссудного процента — грех, порождающий неравенство в обмене и противоречащий «справедливой» цене товара.

Согласно теории «нейтральных денег» использование денег как средства накопления, превращение их в ссудный капитал порождает экономические кризисы.

М. Кеннеди в качестве исторического примера приводит ситуацию, которая складывалась в Веймарской республике (1924—1933). В ней после гиперинфляции 1923 г. — в 1924 г. — была введена рейхсмарка, что означало возврат к золотому (золотодевизному) стандарту. После «черной пятницы» 1929 г. и начавшегося после этого экономического кризиса рейхсбанк был вынужден возвратить часть своего золотого резерва, взятого в кредит в США. Поскольку после этого находившаяся в обороте денежная масса не могла более обеспечиваться золотом в необходимом размере, Шахт, бывший в то время президентом рейхсбанка, начал проводить политику постепенного сокращения объема находившихся в обороте денег. Последовавший за этим дефицит денег привел к повышению процентных ставок, после чего произошло уменьшение капиталовложений со стороны предпринимателей, банкротство фирм, рост безработицы, возникла хорошая питательная среда для радикализма, что в конце концов привело Гитлера к власти. Таким образом, денежная политика стала предпосылкой победы нацистов.

В соответствии с концепцией «нейтральных денег» правительство должно принимать все меры к тому, чтобы деньги не накапливались и ссудный

¹ См., напр.: Кеннеди М. Деньги без процентов и инфляции. Как создать средство обмена, служащее каждому. М., 1993.

² *Канонисты* — лица, занимавшиеся кодификацией церковного права, вырабатывавшегося в период средневековья.

процент был минимален. Только тогда и возможен инвестиционный бум, высокий потребительский спрос, процветание демократического общества.

Если бы кто-нибудь вложил капитал в размере 1 пенни в год Рождества Христова под 4% годовых, то в 1750 г. на вырученные деньги он смог бы купить золотой шар весом с Землю. В 1990 г. он имел бы уже эквивалент 8190 таких шаров. Даже при 1% годовых рост имеет экспоненциальную динамику с удвоением приблизительно через 70 лет. Примеры показывают кумулятивный эффект, который обусловлен действием ссудного процента в течение продолжительного отрезка времени. Кроме того, он доказывает, что в длительной перспективе выплата процентов полноценными деньгами как математически, так и практически невозможна. Инфляция, периодические кризисы на финансовом рынке — объективная неизбежность.

Решением проблем, возникших вследствие экспоненциального роста денег за счет процентов, является создание такой денежной системы, которая соответствовала бы кривой динамики качественного роста. Это потребует замены процентов другим механизмом обеспечения денежного обращения. Цена каждого товара, который мы оплачиваем, включает в себя процентную часть.

В среднем доля процентов или капитальных затрат составляет для цен на товары и услуги повседневного спроса 50%. Итак, если бы мы устранили проценты и заменили их на более совершенный механизм, то теоретически большинство из нас стало бы как минимум вдвое богаче или же нам нужно было бы работать для поддержания нашего теперешнего уровня жизни только половину рабочего времени. Если бы мы смогли создать денежную систему, в которой деньги, как и все другие товары и услуги, требуют складских расходов (при этом в основу таких складских расходов следовало бы заложить в среднем 5% годовых, что в точности соответствовало бы тем процентам, которые платились в ходе истории за деньги), экономика была бы освобождена от подъемов и спадов в результате прекращения спекуляции деньгами.

Таким образом, в соответствии с теорией «нейтральных денег» предлагается создать такие условия, чтобы деньги «ржавели», т. е. облагались бы платой за пользование.

Теория «нейтральных денег» оказалась логически тесно увязанной с концепцией «частных денег».

Теория «частных денег». Номиналистическая теория денег развивалась как *государственная теория денег*. Ее центральный пункт сводится именно к тому, что деньги — творение государственной власти. При этом государство, во-первых, создает деньги, во-вторых, определяет их покупательную способность. В ряде случаев государственную теорию денег рассматривают в качестве особой самостоятельной концепции, которая в развернутом виде представлена в работах немецкого экономиста Г.Ф. Кнаппа (1842—1926)¹.

В противоположность такому подходу была выдвинута идея и разработана теория денационализации денежных систем и создания частных денег на основе принципов либерализма и свободной конкуренции.

¹ См., напр.: Кнапп Г. Ф. Очерки государственной теории денег. Одесса, 1913; Деньги / Сост. Л. Эвентов. М., 1926.

«Первооткрывателями» теории частных денег признаются уже упоминавшийся немец С. Гезелл и американец Е. Ригел (Riegel). Так, Е. Ригел в книге «Деньги частных предприятий: неполитическая денежная система» (1944) предложил эмиссию денег передать в руки народа.

Затем идея денационализации денег была высказана независимо друг от друга в 1974 г. в статье Б. Клайна¹ и в 1976 г. в книге лауреата премии Шведского банка по экономике им. А. Нобеля Ф. А. Хайека² (1899–1988).

Событием в научной дискуссии о частных деньгах стала публикация в 1986 г. статьи М. Фридмана “Has Government Any Role in Money?”, признанного в США специалиста в области денежной теории, также лауреата премии Шведского банка по экономике им. А. Нобеля, в которой он изменил свою прежнюю негативную оценку предложения о введении системы частных конкурентных валют и согласился в основном с позицией Ф. А. Хайека.

Сам Ф. А. Хайек, подводя итог своей научной деятельности, считал, что сделал лишь одно открытие и два изобретения. Одно из этих изобретений — теория денационализации денежных систем и введения частных денег. Высказав необходимость устранения правительственной монополии эмитировать платежные средства, он пытался раскрыть механизмы и последствия злоупотреблений общественным доверием со стороны правительства. Ф. А. Хайек и его последователи после принятия Европейским сообществом решения о введении общей валюты широко пропагандировали свои предложения по созданию конкурентной системы средств расчетов между юридическими и физическими лицами, включая покупки за наличные и создание резервов для будущих платежей. Такая позиция была исключительно выгодна США, опасавшихся усиления мощного конкурента, и значительно замедлила введение евро. «Этот план представляется мне более предпочтительным и более осуществимым, чем утопическая схема введения новой европейской валюты, которая, в конечном счете, только укрепит источник и корень всех денежных зол: правительственную монополию на денежную эмиссию и контроль за денежным обращением», — писал Ф. А. Хайек³.

Идея Ф. А. Хайека о распространении частных денег вытекает из концепции рынка. Согласно ей каждый участник хозяйственной деятельности обладает одному ему известными знаниями о возможностях собственной производительной деятельности и своих потребительских нуждах. Эти знания используются для координации деятельности всех участников экономической системы. Наибольших успехов достигнет та экономическая система, которая наиболее полно использует эти рассеянные в обществе знания. Их использование — главное преимущество рыночной экономики перед другими способами координации хозяйственной деятельности, в том числе перед плановой экономикой.

Функционирование рыночной экономики осуществляется через установление цен и конкурентную борьбу. Рыночная экономика обеспечивает

¹ Klein B. The Competitive Supply of Money. Journal of Money, Credit and Banking. 1974. № 6. P. 423–453.

² Hayek F. A. Denationalization of Money. 1976. First published by the Institute of Economic Affairs. London, October 1976.

³ Хайек Ф. А. Частные деньги. С. 42.

эффективные действия и координацию работ предпринимателей посредством рыночных цен, которые сообщают экономическим агентам информацию, используемую при принятии решений. Другим важным инструментом рынка является конкуренция, в ходе которой осуществляется естественный отбор лучших индивидуальных решений участников рынка. Установление цен и конкуренция обеспечивают получение неискаженной информации о ситуации на рынке только в случае максимальной свободы, отсутствия искажений, порождаемых государственной хозяйственной деятельностью. Свобода напрямую связана с эффективностью: чем свободнее экономика, тем больше экономических открытий может совершить свободное творчество людей.

Из концепции максимально либерального рынка вытекают и требования к денежной системе. По мнению Ф. А. Хайека, ее задача состоит в обеспечении общества такими деньгами, которые передавали бы правильную ценовую информацию о сделках, не только текущих, но и фьючерсных. Однако денежные системы подвергаются инфляции, государственной денежной дезинформации: «История денег, по большей части, есть история инфляций, организуемых правительствами»¹. И сторонники введения частных денег предлагают свой способ достижения денежной стабильности: экономическое равновесие не может быть реализовано, пока деньги являются государственными. Кроме того, денационализация денег — путь экономического освобождения общества.

По их мнению, национальную валюту следует считать обычным коммерческим товаром и потому производить рыночным способом на конкурентной основе. Нужно прекратить эмиссию государственных денег, закрыть центральные банки и разрешить ввести параллельные частные валюты.

В результате, подобно тому как конкуренция между обычными товарами способствует улучшению их потребительских свойств и вымыванию продукции низкого качества, конкуренция между частными валютами произведет отбраковку плохо обеспеченных и плохо управляемых валют. В обращении останутся те валюты, которые способны наилучшим образом выполнять функции денег, особенно это касается сохранения стоимости во времени.

Важное свойство частных конкурентных денег будет состоять в том, что в экономике исчезнет информация нерыночного характера, источником которой являются государственные регулирующие органы.

Отсутствие государственной валюты и центрального банка сложатся совершенно иные институты по оказанию эмиссионных, инвестиционных и кредитных услуг. Однако вид этих институтов не был раскрыт. Отмечалось, что при денационализации денег риски всех финансовых учреждений становятся частными. Особые надежды на введение частных денег либералы возлагали на развивающиеся страны и страны с переходной экономикой. Они предлагали в качестве первого шага отказаться от денежного суверенитета, временно используя иностранную валюту.

Реформа по переходу к частным деньгам могла бы включать следующие мероприятия:

1. Признание юридического равноправия всех уже используемых валют, в том числе иностранных. Тем самым произошла бы легализация существую-

¹ Хайек Ф. А. Частные деньги. С. 59.

щей деловой практики. Таким путем шла Аргентина до конца 2001 г. (причем со ссылкой на теорию Ф. А. Хайека).

2. Дерегулирование банковской деятельности. Оно состоит в разрешении на свободную эмиссию денег под собственной торговой маркой со стороны национальных и иностранных коммерческих банков. Центральный банк государства лишается контролирующих функций в денежном обращении.

3. Центральный банк страны реорганизуется в эмиссионный коммерческий банк. Национальная валюта становится его частной валютой. Сам центральный банк страны приватизируется.

Любая утопия включает описание значительных выгод, которые обретает общество в случае ее осуществления: «...основной порок рыночного порядка — его подверженность повторяющимся периодам депрессий и безработицы, вызывающая вполне оправданные упреки, — есть следствие многовековой правительственной монополии на эмиссию денег. Теперь у меня не осталось сомнений, — писал Ф. А. Хайек, — что частные предприятия, если бы им не мешало правительство, давно предоставили бы обществу широкий выбор валют, и те из денежных единиц, которые бы побеждали в конкурентной борьбе, имели стабильную ценность и предотвращали как чрезмерное инвестирование, так и последующие периоды спада»¹.

Исторический опыт показывает, что частные деньги — не теоретическая экзотика и не изобретение современников. Процесс эволюции денежных систем прошел длительный путь от частных денег к государственным. Но в периоды политических потрясений, ослабления центральной политической власти создаются суррогаты, частные и региональные деньги (например, «уральские франки»).

Опыт Аргентины, закончившийся в 2001 г. социальными беспорядками, показал, что реформирование национальной денежной системы на основе принципа введения «частных денег» как раз и углубляет экономические кризисы, создает общенациональные экономические риски.

7.2.3. Теории покупательной способности денег

Две теории: теория «рабочих денег» и количественная теория денег — дают своеобразную трактовку факторам, определяющим покупательную способность денег.

«Рабочие деньги». Металлическая теория денег подвергалась критике не только со стороны номиналистов. Социалистами-утопистами в XIX в. была разработана теория так называемых «рабочих денег» — бумажных знаков, которые должны были непосредственно выражать рабочее время, заключенное в товарах, свободно обмениваться на товары по их стоимости и тем самым полностью заменить металлические деньги. Утопизм «рабочих денег» состоял в стремлении организовать планомерный обмен товаров в условиях господства частной собственности и анархии производства.

Идею выдвинули и пытались осуществить в Великобритании Р. Оуэн (1771—1858), Дж. Грей (1798—1850), во Франции — П.-Ж. Прудон (1809—1865). По мнению Дж. Грея, периодически повторяющиеся кризисы перепроизводства вызваны нерациональной системой обмена: количество металли-

¹ Хайек Ф. А. Частные деньги. С. 28.

ческих денег ограниченно и не может увеличиваться в соответствии с ростом совокупного объема производства. Для переустройства общества он предлагал провести реформу, связанную с заменой металлических денег на «рабочие деньги», способные обеспечить эквивалентный обмен и право трудящихся на полный продукт своего труда. Эмитентом банкнот должен был выступить специально учрежденный национальный центральный банк. Предполагалось, что банк через свои филиалы станет удостоверявать рабочее время, затраченное на производство различных видов товаров. В обмен на товар производители должны были получать официальное свидетельство его стоимости, т. е. квитанцию на такое количество рабочего времени, которое содержится в товаре. Банкноты на 1 рабочую неделю, 1 рабочий день, 1 рабочий час стали бы свидетельством на получение эквивалента в виде любых других товаров, находящихся на складах банка.

В 1832–1834 г. Р. Оуэн и его сторонники учредили в Лондоне и других городах Великобритании «базары справедливого обмена» для покупки и продажи товаров в обмен на «рабочие деньги». Вскоре здесь скопилась масса нереализованных товаров, в результате чего «базары справедливого обмена» потерпели финансовый крах.

Во Франции в 1849 г. П.-Ж. Прудон предпринял безуспешную попытку осуществления проекта «Народного банка» — организации, объединяющей на принципах взаимопомощи владельцев мелких предприятий и рабочих для эквивалентного обмена.

Количественная теория денег. Количественная теория денег связана с представлением, будто единственное качество (т. е. покупательная способность) денег заключено в их количестве. Концепцию разрабатывали Ш.-Л. Монтескье, Д. Юм, Д. Рикардо, И. Фишер, Дж. М. Кейнс, А. Пигу. Согласно их представлениям стоимость денежной единицы и уровень товарных цен определяются количеством денег в обращении: денег больше — цены выше, и наоборот. «Теория исходит из того, — пояснял Дж. М. Кейнс, — что полезность денег основана на их меновой ценности, т. е. на полезности тех благ, которые на них можно купить. Все остальные объекты, кроме денег, сами по себе годны к употреблению». Концепция используется при разработке законов денежного обращения. В этом плане она рассматривается «основополагающей. Ее соответствие действительности вне сомнения»¹.

Количественная теория денег применялась для критики меркантилизма, доказательства, что накопление драгоценных металлов не делает нацию богаче, так как происходит падение их стоимости, покупательной способности.

В XX в. на базе количественной теории денег оформилось такое направление в экономической теории, как монетаризм. По мнению М. Фридмана, монетарист — это человек, просто верующий в количественную теорию денег.

Сегодня по-прежнему популярной является количественная теория денег. Она пытается дать ответ на вопрос об относительной стоимости товаров, покупательной способности денег и причинах ее изменения. Истоки этой теории можно найти в произведениях Дж. Локка (1632–1704), однако в бо-

¹ Кейнс Дж. М. Трактат о денежной реформе. М., 1925. С. 40.

лее законченной форме — у Дж. Вандерлинга (умер в 1740 г.), Ш. Монтескье (1689—1755) и Д. Юма (1711—1776).

Если меркантилисты считали, что чем больше денег в стране, тем лучше, так как это обуславливает рост торговли и промышленности, то Д. Юм стремился доказать, что увеличение количества денег в обращении не означает роста богатства страны, но способствует лишь росту цен товаров. Поэтому он считал, что стоимость денег определяется их количеством, находящимся в обращении, и представляет собой совершенно фиктивную величину¹.

Непосредственной причиной возникновения количественной теории денег явилась «революция цен», происшедшая в Европе в XVI—XVII вв. Ввоз в Европу дешевого американского золота и серебра и понижение стоимости его добычи способствовали быстрому росту цен товаров. Эти исключительные условия Д. Юм рассматривал как типичные, между тем научный анализ требовал прямо противоположного подхода. Дело в том, что в условиях золотомонетного стандарта количество обращающихся денег зависело прежде всего от стоимости продаваемых товаров, суммы их цен.

Таким образом, для классической количественной теории денег были характерны три постулата: 1) причинности (цены зависят от массы денег); 2) пропорциональности (цены изменяются пропорционально количеству денег) и 3) универсальности (изменение количества денег оказывает одинаковое влияние на цены всех товаров). Между тем очевидно, что по мере развития форм денег денежная масса является далеко не однородной, так как включает не только наличные деньги, но и банковские вклады самых различных видов. По-разному реагируют на увеличение денежной массы и различные группы товаров, цены которых растут неравномерно. Поэтому дальнейшее развитие количественной теории денег связано с включением в нее аппарата эконометрического анализа и элементов микроэкономической теории цены.

Теория трансформации функций денег. При анализе видов и форм современных денег было выяснено, что функционирование национальных денежных систем держится на их всеобщем признании, регулируемом не только объективными экономическими, но и правовыми, создаваемыми обществом законами.

Поскольку современные формы денег условны, при характеристике их функций не всегда используется понятие меры стоимости и формируемого на ее базе масштаба цен. Кроме того, зарубежные авторы не признают трудовую теорию стоимости базой для формирования теории денег. Поэтому при характеристике функции денег как меры товарных цен термин «мера стоимости» пытаются заменить на понятия «единица счета»², «мера отложенных платежей»³, мера ценности и др.

Однако термин «мера отложенных платежей» фактически является частью более общего понятия, а именно — «мера стоимости». Несмотря на критику термина «единица счета», сводящуюся к тому, что отсутствует объект

¹ Юм Д. Опыты. М., 1896. С. 37, 234.

² См.: Харрис Л. Денежная теория. М., 1990. С. 75.

³ Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика. М., 1993. С. 474.

счета — стоимость, по сути дела он адекватен, синонимичен термину «масштаб цен».

Почему условные масштабы цен используются для установления цен реальных товаров? Попытки разрешения сформулированной проблемы можно сгруппировать в три точки зрения.

Одна из них обращает внимание на то, что неразменные денежные знаки — *представители* денежного товара, золота; и в этом они качестве способны заменять его во всех функциях денег. Деньги используются в ценообразовании постольку, поскольку они предстают всеобщим средством платежа.

В другой точке зрения выделен тот момент, что соотношение цен связано с глобализацией экономики. Пропорции, сформировавшиеся на мировом рынке, переносятся на национальную экономику или поддерживаются за счет традиций.

Третья точка зрения акцентирует внимание на том, что при обращении бумажных и кредитных денег изменяется принцип их применения в качестве меры стоимости. Она зависит, во-первых, от ликвидности, потенциальной стоимости товаров, которые можно купить на денежные знаки стоимости, во-вторых, от совокупного предложения бумажных и кредитных денег. Цена одного товара соотносится не со стоимостью золота, а с совокупной товарной массой. Таким образом, сложившаяся концепция денег как меры стоимости не исключает некоторых новых моментов, возникших в современной экономике.

В целом теории трансформации функций денег связаны с отражением текущих изменений в национальных денежных системах.

7.3. Теоретические воззрения И. И. Кауфмана на природу денег и кредита

Научные взгляды профессора Санкт-Петербургского университета Иллариона Игнатьевича Кауфмана (1848—1916) на природу денег, кредита и банковского дела всегда вызывали интерес. Его имя часто упоминается в связи с проведением денежной реформы 1895—1898 гг. Многие убеждены, что именно он был разработчиком идеи и принципов перехода России к монеталлическому золотому стандарту.

Действительно, И. И. Кауфман в XIX в. был глашатаем свобод, предприимчивости и «здоровых» капиталистических отношений. Он, подобно Адаму Смиту, встречавшему «зарю» английского капитализма и потому находившему в нем только положительные моменты, романтизировал новые для России капиталистические отношения, видя в них избавление от всех бед. Победа капитализма могла состояться только лишь при изменении общественного сознания и, в частности, его отношения к новому экономическому укладу. Оно достигалось психологической обработкой масс, убеждением, что капитал — это свобода, инициатива и т. д. Формирование класса предпринимателей, рекрутируемых из небогатых слоев населения, проходило под либеральную критику дворян за то, что они не были приучены проявлять предпринимательскую смекалку. В этом либеральном процессе И. И. Кауфману досталась роль «агитатора и пропагандиста» капиталистических отношений. В период, когда пики собственного и общественного либерального энтузиаз-

ма совпадали, им были созданы «Теория колебания цен» и «Кредит, банки и денежное обращение».

«Теория колебания цен». Особенностью данного произведения является постоянное указание на наличие взаимосвязи между свободой личности и любыми экономическими явлениями. Диапазон приводимых зависимостей так широк, что охватывает распространенные и известные либеральные постулаты и нетрадиционные, шокирующие своей новизной. Например, к традиционным либеральным взглядам можно отнести зависимость между свободой личности и частной собственностью, причем последняя возможна только при наличии первой. И уровень производительности труда определяется количеством «свободных людей». Если их число увеличилось, увеличилась и «успешность» деятельности¹.

И. И. Кауфман пытается установить взаимосвязь между свободой и запасом драгоценных металлов. Правда, в этом тезисе скорее проявляется его природный прагматизм, чем истинный либерализм. Он приписывает золоту и серебру демонические свойства, обеспечивающие свободу «безгласным интеллектуалам», явно причисляя к ним себя. «Местопребывание или время пребывания хорошей жизни переменяется, а для перемены нужны золото и серебро, которые делают свободу безопасною от насилия в большей мере, чем какое бы то ни было другое средство... Административный произвол, словесные притеснения, революции и отсутствие обыденной безопасности — однородные основания большей потребности в золоте и серебре для тех, у которых хватает моральных и интеллектуальных сил только для безгласного противодействия означенным основаниям»². Если же свободы экономические, политические, религиозные, культурные, интеллектуальные, моральные или «обыденные бытовые» уменьшаются, то возникает «необходимость возлагать надежды на другое время или другое место».

Оригинальная идея о причинах колебания цен, т. е. инфляции, выводится из несвободы людей. Поскольку в хозяйственной деятельности принимают участие люди самостоятельные и несвободные, несамостоятельные, постольку «это должно отражаться и на благосостоянии самостоятельных». «Вот этот-то рефлекс, это отражение беды и несчастья тех, которые хозяйственно несамостоятельны, на тех, которые поставлены в лучшую хозяйственную обстановку, и есть колебание цен на продукты»³.

Источник несвободы И. И. Кауфман видел в «малоуспешности» производительных сил. Она заключается в том, «что люди затрачивают эту силу не так, как следует: тратят ее понапрасну... нерационально распределяют силы между различными отраслями... Сила человека есть разумная сила, и эта разумность обеспечивает ее успешность; только отсутствие разумности (нерациональности) может лишить ее успешности»⁴. Говоря современным языком, низкая производительность труда кроется в структуре производства, не совпадающей со структурой потребления.

¹ Теория колебания цен. Харьков, 1868. С. 235.

² Кредит, банки и денежное обращение. СПб., 1873. С. 71–72.

³ Теория колебания цен. Харьков, 1868. С. 237.

⁴ Указ. соч. С. 240–242.

Носителем свобод И. И. Кауфман признавал человека: «Человек есть центр и основа хозяйства... В хозяйственной науке обобщающее, склеивающее и соединяющее все мелочи в одно гармоническое целое есть человек»¹. Причем человек проявляет себя двойственно, объективно и субъективно: в сфере производства он теряет индивидуальность, предстает как «часть громадного целого»; в сфере потребления приобретает индивидуальные особенности, «которые обуславливают его частные требования». Это положение является основополагающим в учении о цене, деньгах, кредите и банковском деле.

«Кредит, банки и денежное обращение». Как видно из названия работы, она состоит из трех больших разделов: кредит, банки и денежное обращение. Такая очередность изложения материала отражает авторскую концепцию: кредит — это главная, основополагающая категория, из содержания которой вытекают остальные.

Исходный пункт логических рассуждений — личное богатство. Оно представляет собой «особый вид покупательной силы», которая может быть введена в хозяйственный оборот посредством кредитной операции. «Давать кредит — значит давать эффективность покупательной силе, имеющей источником подобную предприимчивость»². Предоставить кредит — значит превратить нематериальное («личное») богатство в материальное вещественное. Источником кредита служит капитал, категория двойственная. С одной стороны, он образуется за счет «сберегательной деятельности человека», т. е. материальных ресурсов. А с другой — за счет «знания, труда и предприимчивости», т. е. нематериальных источников. «Технология, агрономия, механика и науки, на которых они основаны, представляют современное учение о способах образования капитала. Вот почему ход образования капиталов у отдельных лиц, сословий и народов прямо зависит от количества знаний, которыми они располагают»³. Всякий капитал, представляющий собой накопленный результат прошлой деятельности, есть «мертвый» капитал. Чтобы сделать его «живым», производительным, его необходимо соединить с текущей производительной деятельностью «знающего человека». Соединение прошлого труда с текущим осуществляется при помощи кредита.

Выдвинутая Кауфманом концепция «оживления» капитала шла вразрез с господствовавшей в XIX в. теорией подчиненной роли кредита капиталу, согласно которой кредит занимается только «передвижением ценностей», перераспределением богатств, уже имеющихся в наличии, и ничего к ним не прибавляет. И. И. Кауфман говорил о созидательной роли кредита. Он задавал риторический вопрос: «Как же не считать прибавлением к имеющейся сумме ценностей, если прибавление заключается в новых силах текущей предприимчивости, оживляемых кредитом?»⁴

¹ Теория колебания цен. Харьков, 1868. С. 160.

² Указ. соч. 1868. С. 6.

³ Указ. соч. С. 17.

⁴ Указ. соч. С. 31.

По его мнению, кредит выполняет семь функций: 1) ускорение сбыта; 2) поддержание специализации»; 3) пренращение имущества в капитал; 4) сохранение стоимости капитала; 5) поддержание производства непрерывным; 6) ускорение движения богатства; 7) мобилизация капитала.

Давая полное определение, И. И. Кауфман писал: «Кредит означает покупательную силу предприимчивости, текущей или прошлой, совершенно или отчасти еще не реализовавшей своих результатов, но признанной производительной и обладающею меновой ценностью, предвосхищающей и обменивающей свои будущие плоды на такие готовые плоды прошлой предприимчивости, которые на руках своих владельцев оставались бы непроеизводительными, которых производительность спасается от гибели и сохраняется переходом их в новые руки, которых целость и свобода гарантируется их владельцам тем, что всякий угрожающий им страх опасности, равно как и их связанность, принимает на себя предприимчивость, свои результаты еще не реализовавшая, получающая в свои руки плоды прошлой предприимчивости, вооружающаяся ими и этим обеспечивающая себе свою собственную производительность и экономическую независимость»¹.

Основная задача кредита состоит в ускорении оборачиваемости капитала, т. е. его перевод из менее доходного в более доходное место использования. А каковы механизм и скорость передачи богатства «из одних рук в другие»? Это «обусловливается и производится специальным орудием для произведения этой скорости — деньгами»². В первую очередь деньги — это орудие обращения (циркуляционный механизм). По мере развития экономической системы скорость обращения богатства должна возрастать, а следовательно, должны совершенствоваться и орудия обращения. «Экономический прогресс должен... создавать новые и лучшие орудия обращения, которые могли производить все большие и большие скорости»³.

Отстаивая металлическую концепцию, автор вводит два понятия: «настоящие деньги» и «кредитные знаки». Под настоящими деньгами высшей экономической культуры он подразумевает только золотые и серебряные⁴. Платежные средства, не имеющие ценности, являются не деньгами⁵, а кредитными знаками. «Все новые орудия, кредитом порождаемые, вместе взятые, объединяются в общем для всех их названий кредитного знака»⁶. Таким образом, Кауфман обращает внимание только на реальную, внутреннюю стоимость денег, присущую в основном золотым и серебряным деньгам, упуская из вида представительную стоимость.

Говоря о количестве денег, необходимых для обращения, ученый придерживался концепции саморегуляции денежного обращения: в период циклического

¹ Теория колебания цен. Харьков, 1868. С. 51.

² Указ. соч. С. 53.

³ Указ. соч. С. 53—54.

⁴ Указ. соч. С. 54.

⁵ Указ. соч. С. 111.

⁶ Указ. соч. С. 54.

ческого подъема, «в хорошее время», «предприимчивость» предъявляет спрос на деньги в качестве орудия обращения, в период спада экономической активности, «в худое время», спрос на деньги сокращается, и золото уходит из каналов обращения в сокровища. «Спрос на деньги выражает в худое время спрос на свободный капитал, а в хорошее — спрос на орудия обращения»¹.

Интересен подход к анализу взаимосвязи количества денег и их покупательной способности. Покупательная способность денег имеет определенную связь с их количеством, но она не прямолинейна. Если деньги предстают в виде сокровищ, то их количество никак не отражается на покупательной способности: «Пока деньги — орудие сбережения, количество их не ослабляет их силы». Если выступают орудием обращения, то увеличение их массы приводит к снижению покупательной способности². Однако в условиях экономического подъема прирост товарной массы уравнивается с увеличившейся денежной массой. На этом основании, ссылаясь на опыт Англии, И. И. Кауфман предлагал поддерживать устойчивые темпы роста предложения денег на уровне 3—5% в год.

Взаимосвязь между кредитом и деньгами им прослеживается по двум функциям, средству образования сокровищ и средству обращения. Противоречие, существующее между ними, устраняется развитием кредитных орудий обращения. Кредит отрицает деньги в первой функции и использует их в качестве средства обращения.³

Выделены два вида денежного оборота: розничный, «потребительский», и оптовый, «производственный, промысловый». В потребительском обороте имеется «металлическая циркуляция», в производственном — кредитная. Кредит для Кауфмана — исключительно краткосрочный, товарный, покрытый векселем, а отсюда и кредитная циркуляция — это вексельное обращение. Кредитная эмиссия должна осуществляться исключительно в производственную сферу и определяться «объемом прошлой предприимчивости, воплотившейся в ценностях, и объемом производительных качеств текущей предприимчивости»⁴.

Выполняя перераспределительно-регулирующую функцию, кредит, изменяет структуру сферы производства, делает ее оптимальной и соответствующей структуре сферы потребления. Свои благородные задачи кредит может выполнять только при наличии банковской системы. Она должна формировать и постоянно поддерживать спрос и предложение на «ценности, представляющие предмет кредита». Государство, по мнению автора, должно прикладывать усилия по организации системы банковского дела, но предупреждает, что оно только инициирует этот процесс, который в дальнейшем обязан протекать без его вмешательства. Таким образом, в деле экономического регулирования экономических отношений Кауфман придерживался неоднозначной точки зрения на роль государства в этом процессе. Авторитет

¹ Теория колебания цен. Харьков, 1868. С. 80.

² Указ. соч. С. 87.

³ Указ. соч. С. 91.

⁴ Указ. соч. С. 208—214.

власти инициирует процесс формирования банковской системы, но продолжает она саморазвиваться без государственной опеки и поддержки.

Банковская система должна строиться на принципе единства кассы, что обеспечивает высокую скорость обращения кредита, а это, в свою очередь, способствует высокой производительности «экономических сил». Увеличение скорости обращения возможно только лишь при соблюдении принципа единства кассы (общности кассы) всех кредитных организаций, точно так же как государство соблюдает его при сборе и распределении доходов. Для большей производительности народного хозяйства необходимо соединить «правительственные кассы» и «кассы индивидуальных хозяйств». «Правительственные кассы не должны обособляться от всех остальных касс индивидуальных хозяйств, а, напротив, должны соединиться с последними, чтобы открыть еще больший простор применения началу единства касс»¹. Для этого требования и обязательства, которые фиксируют возникшие отношения кредита, должны «безостановочно и беспрепятственно возникать и прекращаться». Это «безостановочно и беспрепятственно» организуется при помощи взаимно-зачетных центров — единой платежно-расчетной системы страны. «Задача банков, следовательно, заключается в том, чтобы стать общими кассами и кассирами народного хозяйства, чтобы в них притекали и в них сосредоточивались как все свободные денежные капиталы, так и все обязательственные документы»².

Банковская система, основанная на принципе единства кассы и имеющая единую платежно-расчетную систему, способна сама создавать для себя ссудный фонд. Это правило ведения банковского дела, которое излагается И. И. Кауфманом, совершенно забыто в наши дни. Как результат — российские банки не снабжают экономическую систему кредитом, а сами ищут кредиты в ней.

Автор предупреждает, что дополнительным, но важным условием создания денег является доверие к ним со стороны населения. «Банки сами могут делать деньги, и единственная их забота — приобрести достаточно доверия для своих билетов, чтобы их принимало достаточно большее число лиц, чтобы они обращались в возможно более широком круге торговых и промышленных людей, чтобы их можно было уплачивать за всякие товары и услуги и чтобы расплата ими признавалась прекращающая и заканчивающая обязательства»³.

Еще в XIX в. И. И. Кауфман перечислил основные мероприятия, способствующие росту доверия к деньгам: увеличение числа экономических агентов, пользующихся этими денежными знаками, расширение территории хождения денежного знака, предоставление ими кредита.

Так как банки являются «главными деятелями при преобразовании всего платежного дела народного хозяйства», рассмотрены принципы организации платежно-расчетной системы страны. К ним отнесены: большой территориальный охват, наличие центра этого «самого обширного поля» и, естественно,

¹ Теория колебания цен. Харьков, 1868. С. 267.

² Указ. соч. С. 277.

³ Указ. соч. С. 351.

единство кассы, что вытекает из первых двух принципов¹. За счет организации единой платежно-расчетной системы страны банки объединяют все «денежные запасы народного хозяйства» в едином центре и превращают все деньги в платежные средства. Совместная платежно-расчетная система позволяет получать достаточное количество ссудного капитала за счет открытия банками мнимых вкладов. Эти мероприятия легли в основу формирования единой банковской системы Германии. Их реализация позволила Бисмарку найти средства для экономического подъема и индустриализации страны.

Наконец, отметим примечательный экономический закон, названный «экономической теоремой»: всякое увеличение производительного капитала предполагает увеличение свободных средств, идущих на потребление². То есть не все накопленные средства должны идти в фонд ссудного капитала: должна соблюдаться пропорция между средствами, идущими на накопление и на потребление. «Каждый раз, когда происходит превращение свободных средств в капиталы и при этом не приняты в соображение покупательные силы потребителей, из средств коих капитал должен восстановиться, производительности и целостности капитала начинает угрожать опасность»³. К сожалению, в настоящее время реформаторы, именующие себя либералами, или забыли, или не хотят помнить эту давно открытую «экономическую теорему».

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: номиналистическая теория денег, государственная теория денег, металлическая теория денег, «частные деньги», «нейтральные деньги», «рабочие деньги», количественная теория денег.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Какие важнейшие мировоззренческие концепции лежат в основе разработки теорий денег?
2. В чем состоят исторические причины появления номиналистической теории денег? Назовите важнейших представителей номиналистической теории денег.
3. Почему в настоящее время металлическая теория денег не пользуется популярностью среди экономистов?
4. В чем состоят основные положения теории «частных денег»?
5. Насколько практичны и целесообразны положения реформы по переходу к частным деньгам?
6. Можете ли вы привести примеры практического введения «частных денег»? Чем заканчивались эксперименты?
7. Раскройте основные положения концепции «нейтральных денег».

¹ Теория колебания цен. Харьков, 1868. С. 377.

² Указ. соч. С. 299.

³ Указ. соч. С. 304.

8. Как предлагалось устанавливать покупательную силу «рабочих денег»? Чем заканчивались эксперименты?
9. В чем суть количественной теории денег? Каковы ее важнейшие представители?
10. Какие аргументы приводил И. И. Кауфман в защиту количественной теории денег?
11. Почему возникают теории трансформации функций денег?

Литература

1. *Кеннеди М.* Деньги без процентов и инфляции. Как создать средство обмена, служащее каждому. М., 1993.
2. *Маркс К.* Капитал. Т. 1. Гл. 1 (п. 1). Гл. 3 // Маркс К., Энгельс Ф. Соч. 2-е изд. Т. 23.
3. *Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д.* Современные деньги и банковское дело. М., 2000.
4. *Пашкус Ю. В.* Деньги: прошлое и современность. Л.: Изд-во ЛГУ, 1990.
5. *Самуэльсон П.* Экономика. М., 1964.
6. *Соколов Б. И., Соколова С. В.* Экономика: Учебник. СПб.: Издат. дом «Бизнес-пресса», 2002.
7. *Хайек Ф. А.* Частные деньги. Тверь, 1996.
8. *Харрис Л.* Денежная теория. М., 1990.
9. Теория колебания цен. Харьков, 1868.

Глава 8

ИНФЛЯЦИЯ И МЕТОДЫ ЕЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ

После изучения этой главы вы сможете получить представление:

- о сущности инфляции как сложного многофакторного явления, проявляющегося через кризис денежного обращения;
- о различных формах проявления, причинах и социально-экономических последствиях инфляции;
- о типах, видах и формах инфляции;
- о наиболее существенных закономерностях инфляционного процесса;
- о необходимости и основных методах регулирования инфляции, границах и противоречиях такого регулирования;
- о специфике протекания и регулирования инфляционных процессов в современной России.

8.1. Формы проявления, причины и последствия инфляции

Термин «инфляция» (от лат. *inflatio* — вздутие) впервые ввел в оборот в 1864 г. американский экономист А. Делмар. Основанием явилось то обстоятельство, что в период Гражданской войны в США (1861—1865 гг.) Федеральное правительство для покрытия дефицита госбюджета выпускало в громадном количестве неразменные на золотые монеты банкноты и казначейские билеты — «гринбакс» (“green backs” — «зеленые спинки»)¹. Широкое распространение в западной экономической литературе понятие инфляции получило в XX в. после Первой мировой войны, а в советской экономической литературе — с середины 1920-х гг.

Однако явление инфляции, понимаемой как обесценение денег, снижение их покупательной способности, исторически возникло вместе с рождением самих денег в виде монет. Первичным проявлением инфляции стали чеканка властями (или отдельными лицами — фальшивомонетчиками) избыточного количества неполноценных (по весу и качеству металла) монет и выпуск их в обращение по номиналу полноценных. Например, в Древней Греции многие правители, начиная с тирана Гиппия (VI в. до н. э.), который уменьшил наполовину металлическое содержание монеты, выпускали в обращение фальшивые деньги. Так же поступали и римские императоры.

В эпоху позднего средневековья широко практиковалась замена государствами и городами серебряных монет медными при сохранении прежнего денежного номинала. Такая операция, приносявшая крупный доход властям, вызывала сильную инфляцию медных денег, являвшихся лишь символами действительных денег — серебряных. Монетная инфляция широко практи-

¹ Отметим, что доллары США и поныне имеют сленговое название «бакс»; не изменился и цвет купюр — зелено-черный.

ковалась в XVI—XVIII вв. в России. Неоднократно понижалась так называемая стопа — содержание металла в серебряных монетах. Громадные масштабы принял выпуск неполноценных медных монет в России при царе Алексее Михайловиче в 1654—1662 г., когда из одного фунта меди, рыночная цена которого составляла 12 коп., чеканилось монет на 10 руб. По номиналу медных денег было выпущено на колоссальную по тому времени сумму — 20 млн руб. Однако их реальный курс упал до стоимости содержащегося в них металла, т. е. до 1–2% номинала. Инфляция разоряла мелких торговцев, обесценивала доходы ремесленников и лиц, получавших твердый доход. Все это обостряло антагонизмы в обществе и привело к восстанию 25 июля 1662 г., известному в истории как «медный бунт». Жестоко подавив его, царь был вынужден принять срочные меры к урегулированию денежного обращения.

С появлением бумажных денег монетно-денежная инфляция уступает место бумажно-денежной. В период становления буржуазного строя государство стремилось ликвидировать средневековый хаос в денежном обращении, ввести и упрочить стабильную денежную систему. В XVIII—XIX вв. и в начале XX в. до Первой мировой войны инфляция наблюдалась лишь в отдельных странах (при особо неблагоприятных условиях развития хозяйства) и носила преходящий характер. Так, например, инфляция имела место во Франции — в период Великой французской революции 1789–1791 гг., в Англии — в период войны с Наполеоном в начале XIX в. В тех странах, где устанавливалась система золотого монометаллизма, в течение многих десятилетий функционировала относительно устойчивая денежная система.

В период Первой мировой войны система золотого стандарта рухнула. Всеобщее прекращение размена бумажных денег на золото по фиксированному курсу лишило государства автоматически действовавшего антиинфляционного механизма, обеспечивавшего стабильность денежного обращения. С этого момента и поныне инфляция приобрела повсеместный, всеохватывающий характер (т. е. она присуща практически всем странам мира), стала, как правило, непрерывной и хронической.

В западных литературных источниках предложены разные точки зрения на сущность современной инфляции, на толкование термина (они в принципе не противоречат друг другу, но раскрывают инфляцию с разных сторон). В частности, американцы К. Р. Макконнелл и С. Брю, шведский экономист К. Эклунд определяли инфляцию как повышение общего (среднего) уровня цен в экономике, американский экономист П. Хейне — как падение ценности или покупательной способности денег¹. Монетаристский подход (М. Фридмен) сводится к тому, что инфляция — это устойчивый непрерывный рост цен, выступающий всегда и везде как денежный феномен, вызванный избытком денег по отношению к выпуску продукции.

¹ *Цены* — это связующее звено между товарами и деньгами. При инфляции изменяются цены не только товаров, но и их измерителей — денег. Инфляция — это не всегда увеличение размера предметов, но всегда уменьшение длины линейки, которой мы пользуемся (*Хейне П.* Экономический образ мышления. М., 1991. С. 484).

В отечественной экономической науке в 1930-х гг. инфляция трактовалась как выпуск денежных знаков сверх потребностей обращения, затем как переполнение каналов обращения избыточной массой бумажных денег. В 1940-х гг. появилось толкование инфляции как любого обесценения бумажных денег. В 1950-х гг. в работах по инфляции преобладала характеристика ее внешней стороны, а именно — переполнения каналов обращения избыточной массой бумажных денег по сравнению с количеством золота, необходимым для обращения. В 1960-х гг. советские экономисты пришли к выводу, что инфляция — это сложный многофакторный социально-экономический процесс, обусловленный взаимодействием сферы производства и сферы обращения, диспропорциями между различными сферами народного хозяйства: накоплением и потреблением, спросом и предложением, доходами и расходами государства, денежной массой в обращении и потребностями хозяйства в деньгах.

Типичными проявлениями современной инфляции выступают общее повышение товарных цен и понижение курса, т. е. цены, национальной денежной единицы по отношению к ведущим иностранным валютам. (В плановом хозяйстве инфляция выражается в дефицитности экономики, снижении качества товаров и значительно меньше — в повышении цен. Искусственное, административное установление и сдерживание цен государством, которые, с одной стороны, были ориентированы на фактические издержки, складывающиеся в производстве, с другой — на игнорирование потребительского спроса (розничные цены), в итоге тормозило развитие производства, повышение его эффективности, совершенствование технологического уровня и порождало товарный дефицит.) О кризисном состоянии денежного обращения (инфляции) на практике реально можно судить только по динамике цен. Таким образом, инфляция — это денежно-ценовой феномен.

При этом не всякое повышение цен является инфляцией, но лишь обусловленное ростом денежной массы при отсутствии соответствующего увеличения товарного предложения (денежная масса — совокупность общепринятых средств платежа; товарное предложение — совокупность всех произведенных товаров и услуг за определенный период времени, которые продавцы готовы предложить покупателям по определенной цене).

Так, неправомерно считать инфляцией повышательную рыночную конъюнктуру на фазе циклического подъема, поскольку растут товарное предложение, объемы продаж, но доходы и спрос растут еще быстрее. Превышение спроса над предложением, а не избыточность денежной массы — причина конъюнктурного роста цен. К неинфляционному росту цен можно отнести также удорожание сырьевых ресурсов в связи с усложнением горно-геологических условий их добычи; возвращение потребностей, рост качества и технического уровня продукции и проистекающее отсюда повышение издержек и цен. Противобьющий фактор — использование передовых технологий, снижающих издержки на единицу продукции.

Для измерения инфляции необходима абсолютная сопоставимость реализуемых товаров как по характеру, назначению, так и качеству, техническому уровню. Практическим инструментом такого измерения является индекс потребительских цен (соотношение между совокупной ценой строго определенного набора потребительских товаров и услуг для текущего периода времени и совокупной ценой того же набора для базового периода).

Уровень, или темп, инфляции определяется по формуле

$$\text{Индекс потребительских цен} = \frac{\text{Цена потребительской корзины в данном периоде}}{\text{Цена потребительской корзины в базовом периоде}} \times 100\%. \quad (8.1)$$

Индекс потребительских цен характеризует изменение во времени общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые населением для непроизводственного потребления. В этом индексе в конечном счете интегрально отражается динамика изменений цен на всех предшествующих стадиях общественного производства (начиная с изменений цен на продукцию базовых отраслей экономики).

Именно рост денежной массы, находящейся в распоряжении населения, обуславливает повышение цены фиксированного набора потребительских товаров и услуг, или, наоборот, при повышении цены потребительской корзины для ее реализации потребуются рост денежной массы. Только такой подход позволяет увязать два аспекта инфляции — обесценение денег и повышение цен. Если же под инфляцией понимается общее увеличение цен, то правомерно использовать индексы цен промышленной продукции, валового внутреннего продукта и другие индексы (правда, при этом невозможно добиться полной сопоставимости рыночной «корзины», поскольку растет технический уровень оборудования, изменяется качество материалов, комплекствующих элементов и т. д.).

При расчетах потребительской корзины в России в настоящее время исходят из Методических рекомендаций по определению потребительской корзины для основных социально-демографических групп населения в целом по Российской Федерации и в субъектах Российской Федерации, утвержденных Постановлением Правительства РФ от 17 февраля 1999 г. № 192. До выхода этого документа набор потребительской корзины включал 19 продовольственных товаров, позволявших получить 2429,4 килокалории в сутки. Ныне потребительская корзина расширена и приобрела официальный статус. Она включает: 31 наименование основных продуктов питания (перечислим лишь некоторые: бобовые, мука пшеничная, рис, огурцы и помидоры свежие, мясо птицы, рыба свежая, фрукты свежие и т. д.); 6 наименований непродовольственных товаров индивидуального пользования (одежда); 14 наименований непродовольственных товаров общесемейного пользования (постельное белье, моющие и чистящие средства, средства гигиены, предметы санитарии и лекарства, посуда, бытовые приборы, мебель); 7 видов услуг (жилищно-коммунальные, транспортные и др.). Таким образом, потребительская корзина в России включает в себя продовольственные и непродовольственные товары, платные услуги населению — всего 58 наименований. В США уровень инфляции измеряется по потребительской корзине, включающей в себя несколько сот наименований потребительских товаров и услуг, что, естественно, повышает точность исчисления.

Госкомстат России рассчитывает индекс потребительских цен ежемесячно и нарастающим итогом с начала года на базе статистических данных, полученных в результате наблюдения за изменением цен в организациях розничной торговли, а также на вещевых, смешанных и продовольственных рынках,

как в стационарных торговых заведениях, так и при передвижной торговле (палатки, киоски и т. д.), а также в сфере услуг на основе фактически сложившегося уровня потребления за предыдущий год в Российской Федерации.

Инфляция обусловлена внутренними и внешними причинами. Среди внутренних причин (факторов) правомерно различение денежных (монетарных) и неденежных компонентов.

Для рассмотрения действия денежных причин целесообразно обратиться к уравнению обмена (см. п. 6.2.2). После преобразования получим

$$P = \frac{M \times V}{Q}. \quad (8.2)$$

Инфляция наступает, если денежная масса с учетом скорости обращения денег превышает потребности товарооборота.

Однако далее обычно вступает в силу психологический фактор инфляции — инфляционные ожидания, т. е. действия субъекта на потребительском, товарном, фондовом, валютном и других рынках, основывающиеся на предположениях о высоких темпах инфляции в перспективе. Действия субъектов хозяйственной жизни заключаются в размещении своих денежных средств и других теряющих от инфляции ценностей в товарные запасы, в стабильную конвертируемую валюту, недвижимость, в помещении в банк на валютные депозиты и т. д., т. е. в те ценности, рыночная стоимость которых не зависит от обесценения национальной валюты. Для уменьшения потенциальных потерь эти процессы необходимо осуществлять как можно скорее. Но это ведет к ускорению обращения денег (росту показателя V), что еще в большей мере усиливает инфляцию. Отсюда можно вывести закономерность инфляционных процессов как саморазвивающихся и самоускоряющихся. Образно говоря, инфляция похожа на «снежный ком», скатывающийся с горы.

При отсутствии инфляционных ожиданий в условиях гибких цен и процентных ставок проявляется другая закономерность — так называемый «эффект Пигу». Внезапный скачок цен потребители могут считать случайным и кратковременным явлением. Тогда они начинают сберегать денежные средства. Уменьшение потребительского спроса оказывает давление на цены в сторону их снижения.

Увеличение денежной массы (M) обусловливается рядом причин: а) небалансированностью государственных расходов и доходов, дефицитностью бюджета; широкое использование внутренних займов в целях покрытия бюджетного дефицита способствует увеличению денежной массы в обращении¹, а следовательно, повышению цен; б) ростом массы кредитных орудий обращения в результате расширения кредитной системы; в) выпус-

¹ Покрытие дефицитов в бюджетной системе за счет выпуска государственных ценных бумаг формально считается неинфляционным способом. Однако, во-первых, обслуживание государственного долга в части выплаты процентов уже требует роста денежной массы. Во-вторых (и это главное), возврат основной суммы государственного долга, как показывает практика, суть отложенная эмиссия новых выпусков государственных ценных бумаг, а в конечном счете — бумажно-денежная эмиссия, поскольку возможности использования для этой цели налоговых поступлений объективно и субъективно ограничены.

ком в обращение не полностью контролируемых государством платежных средств (например, финансовых векселей); г) чрезмерностью инвестиций, которые приводят к перепроизводству одних товаров и одновременно к дефициту других, что усиливает диспропорции в экономике и в сфере денежного обращения; д) опережающим ростом заработной платы по сравнению с повышением производительности труда; это явление может иметь место в государственном секторе экономики как следствие проведения популистской политики увеличения доходов населения.

Неденежные причины инфляции определяют ее опосредованно, но в конечном счете также ведут к повышению цен и обесценению денег. Правомерно выделение ряда неденежных причин.

1. Деформированность структуры экономики. В случае чрезмерного развития отраслей тяжелой и добывающей промышленности их работники, не создавая непосредственно товаров непроемленного назначения, выходят на потребительский рынок с высоким уровнем доходов. В связи с этим создается избыточный спрос при отставании предложения необходимых и потребительских товаров. Кроме того, закладывается основа роста издержек производства последних.

В случае неоправданного, превышающего разумные рамки роста сферы услуг также наблюдаются негативные последствия. Дело в том, что сфера услуг характеризуется, с одной стороны, более медленным ростом производительности труда по сравнению с отраслями материального производства, а с другой — большим удельным весом заработной платы в общих издержках производства.

2. Милитаризация экономики. Финансирование государством военных расходов неизбежно ведет к росту денежной массы при относительном обеднении рынка потребительских товаров и услуг.

3. Монополизм в экономике. Естественные, экономические, искусственные монополии имеют возможность повышать цены на свою продукцию без соответствующего увеличения потребительских качеств. Цены обычно устанавливаются по принципу «фактические издержки производства плюс гарантированная прибыль». Это приводит к незаинтересованности в снижении издержек, затратному хозяйствованию. В результате, в частности, в отраслях естественных монополий обычно плохо применяется новая техника, если она ведет к снижению затрат. И, наоборот, активно внедряются капиталоемкие технологии.

Об этом свидетельствуют, например, данные о хозяйствовании естественных монополий Санкт-Петербурга. В 1996 г. Водоканал формировал свои цены по следующей схеме: затраты по всем необходимым статьям калькуляции себестоимости плюс 30%-ные инфляционные ожидания плюс 25%-ная прибыль ко всей сумме затрат. При этом монополисты тесно связаны друг с другом, и тарифы одного «сидят» в издержках другого. Например, в структуре затрат Водоканала оплата услуг Ленэнерго составляла до 40%¹.

4. Экстраординарные обстоятельства социально-политического и экономического характера (требования профсоюзов о росте зарплаты, забастов-

¹ Греф Г. Мы не хотим поддерживать паразитирующий бизнес // Дело. 1997. 30 сент.

ки, нарастание политической и экономической нестабильности). Стоит, например, вспомнить, как после объявления дефолта и девальвации российского рубля в августе — сентябре 1998 г. наблюдался скачок ажиотажного спроса, когда цены на некоторые товары повышались по несколько раз в день.

5. Ошибки в проведении денежно-кредитной, налогово-бюджетной, ценовой политики государства. В частности, в Российской Федерации в налогообложении акцент сделан на косвенные налоги. Согласно Федеральному закону от 30 декабря 2001 г. № 194-ФЗ «О федеральном бюджете на 2002 год» доля косвенных налогов в налоговых поступлениях государственного бюджета составляет около 70%. Но косвенные налоги непосредственно входят в структуру цены. Таким образом, российская практика налогообложения обуславливает рост цен и требует соответственного роста денежной массы.

Среди внешних причин инфляции следует особо выделить следующие: а) приток иностранной валюты в страну в обмен на национальную валюту вызывает необходимость дополнительной эмиссии национальных платежных средств; б) падающий курс национальной валюты приводит к повышению импортных цен и способствует росту общего уровня цен в стране; в) ввоз пользующихся высоким спросом импортных товаров, более дорогих по сравнению с аналогичными национальными товарами, способствует удорожанию последних посредством механизма «подтягивания» уровня цен.

Социально-экономические последствия инфляции выражаются в следующих явлениях и процессах:

1. Происходит перераспределение доходов между отдельными физическими лицами; группами населения; сферами производства; регионами; хозяйствующими субъектами; государством, населением, фирмами; между дебиторами и кредиторами. По этому поводу Дж. Ст. Милль писал, что общий и постоянный рост цен, или, другими словами, обесценение денег может принести выгоду кому бы то ни было единственным путем, а именно — за счет другого. Наибольший ущерб инфляция приносит лицам с фиксированными доходами — пенсиями, пособиями, стипендиями, заработной платой (для работников бюджетной сферы).

2. Обесценение денежных накоплений населения, хозяйствующих субъектов и средств бюджетной системы; обесценение амортизационных фондов, что затрудняет воспроизводственный процесс.

3. Ослабление деловой активности, поскольку неопределенность в росте издержек и цен делает неопределенными перспективы развития бизнеса.

4. Сокращение частных долгосрочных инвестиций и повышение их риска, что ведет впоследствии к замедлению экономического роста; одновременно нарастают спекулятивные операции.

5. Перелив капитала и кадров из реального сектора производства в торговлю и посреднические операции, где меньше опасность потерь от инфляции.

6. Снижение мотивации к реализации достижений научно-технического прогресса.

7. Уплата государству инфляционного налога (с ростом цен растут адвалорные косвенные налоги, оборотные налоги, номинально — налог на прибыль, на доходы физических лиц и другие). В этой связи Дж. М. Кейнс отмечал, что к обесценению денег, как к своеобразному налоговому источнику, государство стало прибегать с тех пор, как этот источник был открыт Римом.

Развертывание инфляции в целом приводит к обострению экономических и социальных противоречий.

Дефляция — процесс, противоположный инфляции. Дефляция наблюдается в отдельных странах на определенных этапах развития и носит, как правило, краткосрочный характер. Так, например, в США в период Великой депрессии с 1929 по 1933 гг. потребительские цены ежегодно снижались на 7%. Такое же явление, но более краткосрочное наблюдалось в США в 1949 и 1955 гг. Самый последний случай — осень 2001 г. (после террористических актов 11 сентября), когда индекс потребительских цен в октябре снизился на 0,3%¹. Дефляционные процессы (с краткосрочными «разрывами») продолжают в Японии несколько последних лет. Но если дефляция выходит из-под контроля, страна попадает в затяжную дефляционную спираль, при которой компании теряют прибыль, вынуждены сокращать работников и величину их зарплаты, а потребители начинают ограничивать покупки вследствие сокращения общего платежеспособного спроса. Таким образом, затяжная дефляция может спровоцировать экономический спад и отнюдь не является безусловным благом для народного хозяйства.

8.2. Типы, виды и формы инфляции

Будучи сложным, многогранным явлением, инфляция может быть классифицирована с разных позиций.

С точки зрения определяющих факторов инфляции выделяют два ее типа. К первой группе относятся факторы, вызывающие превышение спроса (денежной массы) над предложением (товарной массой), вследствие чего происходит нарушение требований законов денежного обращения. В результате формируется **инфляция спроса**.

Логическая схема здесь следующая. Превышение спроса над предложением вызывает рост цен. Повышение цен при неизменных издержках обеспечивает рост прибыли и денежных доходов работников. Этот рост обуславливает следующий виток повышения спроса, что на новом уровне поднимает цены. Как правило, данный тип инфляции чаще всего наблюдается при полной занятости.

Вторая группа объединяет факторы, которые ведут к первоначальному росту издержек (затраты на зарплату; затраты на материалы, энергию и т. д.) и цен товаров, поддерживаемому последующим подтягиванием денежной массы к их возросшему уровню. Возникает **инфляция издержек**.

Логическая схема: рост цен на факторы производства (издержек производства) определяет сокращение товарного предложения и, соответственно, рост товарных цен. Повышение номинальной заработной платы однако не означает увеличения реальной заработной платы, поскольку цены растут быстрее. (Номинальная заработная плата — сумма денег, получаемая работником как следствие трудового участия в производственном процессе. Реальная заработная плата — масса потребительских товаров и услуг, которые могут быть приобретены за номинальную заработную плату). Увеличение заработной платы, наращивание затрат на сырье, комплектующие изделия, топливо,

¹ Ведомости. 2001. 27 нояб. С. А7.

энергию и т. д. дают новый «толчок» росту издержек производства, который приводит к новому повышению цен. Если денежная масса быстро не увеличится, не адаптируется к возросшему уровню цен, то возникнут проблемы денежного оборота. Имеется опасность остановки производства, сокращения товарной массы.

Инфляцию издержек может провоцировать так называемая инфляционная спираль цен и заработной платы. Рост заработной платы в результате пересмотра тарифного соглашения между наемными работниками и работодателями при определенных условиях выступает источником обострения инфляции издержек. Первоначально устанавливается новый уровень заработной платы на соответствующем сегменте рынка труда, затем происходит изменение общего уровня заработной платы в масштабе страны. Если этот процесс не уравнивается противодействующими факторами, например, ростом производительности труда, то увеличение издержек на единицу продукции приводит к сокращению производства. При увеличивающемся спросе уменьшение предложения приводит к росту цен. Рост цен, в свою очередь, дает импульс к началу очередных переговоров работников с работодателями об изменениях в оплате труда. Таким образом, ситуация повторяется на новом уровне, на следующем витке спирали заработная плата — цена.

Разновидностью инфляции издержек выступает **инфляция предложения**. Этот тип инфляции связан с неиспользованием производственных мощностей предприятий, например, в связи с проведением технической реконструкции и модернизации основного капитала. Неиспользование имеющегося основного капитала приводит к сокращению выпуска продукции, а значит, к уменьшению так называемого «эффекта масштаба». Последнее выражается в росте издержек на единицу продукции. Повышение издержек на единицу продукции сокращает прибыль и объем продукции, который фирма готова предложить при существующем уровне цен. Если степень эластичности спроса по цене позволяет переложить повышенные издержки на потребителя, то одновременно может уменьшиться предложение товаров и увеличатся цены.

Инфляция спроса и инфляция издержек взаимосвязаны. Избыточная денежная масса в экономике порождает повышенный спрос, реакцией на который выступает рост цен. Являясь продуктом разбалансированного денежного обращения, инфляция спроса распространяется дальше, усиливая неравномерность и непропорциональность развития различных сфер хозяйствования, приводя в конечном счете к инфляции издержек.

Инфляция классифицируется в зависимости от темпов роста цен на три основных вида: ползучая, галопирующая и гиперинфляция.

Ползучая (умеренная) инфляция со среднегодовыми темпами прироста потребительских цен до 10% характерна для промышленно развитых стран¹.

¹ В развитых странах в 1990-х гг. реально было достигнуто ограничение темпов инфляции до 2–3%. При этом в процессе западноевропейской валютной интеграции значительное снижение темпов инфляции затронуло и страны с традиционно недостаточно стабильными денежными системами — Испанию, Португалию, Италию. Достигнуто сближение темпов инфляции в 11 странах, вступивших в зону евро.

Это признается неизбежным моментом нормального развития смешанной экономики и рассматривается в качестве фактора экономического роста.

Галопирующая инфляция (прирост цен 10–50%) представляет собой скачкообразный рост цен, обусловленный резкими изменениями в объеме денежной массы или изменениями внешних факторов (например, радикальным повышением цен на импортируемые товары).

Гиперинфляция — это инфляция с очень высоким темпом роста цен (в настоящее время Международный валютный фонд за гиперинфляцию принимает 50%-ный рост цен в месяц). Гиперинфляция — свидетельство глубокого кризиса экономики и сферы денежного обращения. Гиперинфляция порождает долларизацию национальной экономики, что связано с привилегированным положением доллара (или других сильных конвертируемых валют). Происходит массовое бегство капиталов из национальной экономики. На этом основании Международные стандарты финансовой отчетности определяют наличие гиперинфляции через следующие характеристики экономической обстановки рассматриваемого государства:

а) население в целом предпочитает хранить свои сбережения в неденежной форме или в относительно стабильной иностранной валюте. Имеющиеся суммы в местной валюте немедленно инвестируются для сохранения покупательной способности;

б) население в целом рассматривает денежные суммы не в местной валюте, а в относительно стабильной иностранной валюте. Цены могут указываться в этой иностранной валюте;

в) продажи и покупки в кредит производятся по ценам, которые компенсируют предполагаемую потерю покупательной способности в течение срока кредита, даже если этот период непродолжителен;

г) процентные ставки, заработная плата и цены связаны с индексом цен;

е) совокупный рост инфляции за три года приближается или превосходит 100%¹.

Как отмечалось, инфляция позволяет государству получать инфляционный налог. Однако гиперинфляция корректирует данное фискальное последствие из-за так называемого «эффекта Танзи — Оливера» (латино-американские экономисты, обратившие внимание на этот эффект в 1970-х гг.). Высокий темп инфляции обесценивает поступления от налогообложения. Если налоги начисляют, например, в III, а выплачивают в IV квартале, то при гиперинфляции реальная значимость налоговых поступлений в бюджет становится практически ничтожной. Таким образом, гиперинфляция формирует специфическую закономерность инфляционного процесса.

Формы инфляции различаются по трем критериям: 1) по способам возникновения; 2) по характеру протекания; 3) по степени предсказуемости.

По первому критерию выделяют следующие формы инфляции.

Административная (социальная) инфляция — инфляция, порождаемая административно устанавливаемыми и управляемыми ценами. Предположим, что в сбалансированной системе, где сумма цен всех товаров и услуг равна сумме обращающихся денег (с учетом скорости их оборота), государст-

¹ Международные стандарты финансовой отчетности. М.: Аскери, 1999. С. 663–664.

во решит установить цены на отдельные товары социально низкими. Тогда образуется некоторый излишек денежной массы по отношению к величине товарной массы. Этот излишек сформирует дополнительный спрос на другие товары, вызовет соответствующий рост цен.

Политика социальных (доступных для малообеспеченных слоев населения) цен имеет свою историю и активно используется в современных условиях. Так, в России в XVI в. при большом недороде хлеба царь Борис Годунов вводил в Москве казенную цену на хлеб — втрое выше прежней, но вшестеро ниже «естественно рыночной». Якобинское правительство Франции в XVIII в. установило «хлебный максимум» — верхнюю границу цены, превышать которую не мог никакой купец. Начиная знаменитую реформу 1948 г. в ФРГ, Л. Эрхард утвердил список «социально приемлемых цен», куда вошли самые нужные населению товары (к примеру, за мужские полуботинки обычного качества был назначен розничный «потолок» в 25,5 марки)¹. В 1919 г. Совнарком под руководством В. И. Ленина отверг предложение о свободной торговле продовольствием по «вольным ценам». Во время кризиса 1998 г. в некоторых регионах были попытки ограничить рост цен на товары первой необходимости в пределах 10–20% (при совокупном росте цен на 43,5% в августе — сентябре)². В настоящее время в Санкт-Петербурге (как, впрочем, и в других российских городах) зафиксированы тарифы на проезд в городском транспорте с тем, чтобы эти услуги были доступны горожанам с умеренными доходами. Налог с продаж не включается в розничную цену массовых продовольственных товаров.

Импортируемая инфляция вызывается воздействием внешних факторов, например, чрезмерным притоком в страну иностранной валюты и повышением импортных цен. Рост импортных цен «переключает» спрос на товары национального производства, что обуславливает их рост.

Индукцированная инфляция обусловлена действием других экономических факторов. Например, скачок инфляции в России в январе 2002 г. на 3,1% был вызван («индуцирован») скачком тарифов на платные услуги (абонентная плата за телефон выросла на 18%, тарифы на жилищно-коммунальные услуги — на 8,8%, тарифы на транспорт — на 6,6%). При этом сказалось и снятие льгот по НДС при продаже лекарств и печатной продукции³. (Всего за январь — апрель 2002 г. индекс потребительских цен вырос на 6,6%.)

Кредитная инфляция вызывается увеличением масштабов предоставления кредитных ресурсов. Наибольшую инфляционную значимость имеют кредиты Центрального банка правительству. Между тем такая практика имела место в недавней российской истории. Так, в 1993 г. 59,3% дефицита федерального бюджета Российской Федерации покрывалось за счет прямых кредитов Банка России Правительству, в 1994 г. — 79,5%. Далее по степени инфляционных последствий идет предоставление кредитов Центральным банком страны коммерческим банкам.

¹ Перламутров В. Кризис экономики и хаос цен в России // Проблемы теории и практики управления. 1997. № 6. С. 21.

² Красавина Л. Н. Регулирование инфляции как фактор экономической стабильности // Финансы. 2000. № 4. С. 38.

³ Ведомости. 2002. 21 февр. С. А3.

По второму критерию следует выделять:

— *подавленную (скрытую)* инфляцию, характерную для планового хозяйства и централизованного государственного ценообразования. Цены на официальном рынке могут оставаться стабильными, но возникает товарный дефицит, падает качество товаров и услуг, вынужденно растут денежные сбережения, поскольку ограничены возможности удовлетворения платежеспособного спроса. В этой ситуации происходит «вымывание» товаров с официальных рынков и их переток на теневые, спекулятивные рынки, где цены растут;

— *открытую* инфляцию, характерную для рыночной (смешанной) экономики, когда преобладает либеральное ценообразование, реализующееся через взаимодействие платежеспособного спроса и товарного предложения.

Протекание инфляции определяется степенью расхождения роста цен. С этой точки зрения теоретически можно различать *сбалансированную* инфляцию, когда цены различных товаров относительно друг друга остаются неизменными, а при *несбалансированной* инфляции цены различных товаров постоянно изменяются по отношению друг к другу, причем в непрогнозируемых пропорциях. Но сбалансированная инфляция — лишь формальное допущение, абстракция. В силу различной эластичности спроса по цене разных товаров с ростом денежной массы цены меняются всегда по-разному. Даже в условиях высоких темпов инфляции одни цены могут оставаться стабильными, другие — снижаться. Например, в США в 1970—1980-х гг. при относительно высоком уровне инфляции цены на такие товары, как видеомэгафоны и персональные компьютеры, фактически снижались¹.

По третьему критерию различают *ожидаемую* инфляцию, темпы которой предсказываются и прогнозируются заранее на основе анализа факторов текущего периода. *Непредвиденная* инфляция характеризуется тем, что ее уровень оказывается выше ожидаемого за определенный период.

8.3. Методы, границы и противоречия регулирования инфляции

Предприятия и население разными способами пытаются адаптироваться к условиям хозяйствования при инфляции. Однако ее регулирование — функция государства, его макроэкономической политики. Необходимость регулирования высокоуровневой инфляции определяется ее негативными социально-экономическими последствиями. При решении задач такого регулирования следует исходить из: а) сопоставления общей оценки значения инфляции в социально-экономическом развитии двух основных научных школ — монетаризма и кейнсианства, присущих им подходов к выбору инструментария регулирования инфляции; б) определения общего перечня мер государственного регулирования с точки зрения преодоления причин инфляции; в) учета типов, видов, форм инфляции и подбор способов, приемов ее регулирования; г) выделения конкретных (специальных) методов регулирования инфляции.

¹ Кэмпбелл М., Стэнли Б. Экономикс: принципы, проблемы и политика. Т. 1. М.: Республика, 1992. С. 163.

Основные положения монетаристской концепции регулирования инфляции можно свести к следующему. Денежное обращение — главная сфера, определяющая движение всей экономики, поэтому оно должно быть устойчиво и жестко контролироваться. Инфляция — нарушение нормального денежного обращения, а значит, она недопустима (должна быть минимальной). Государству необходимо предпринимать все меры для достижения этой задачи. Следует неукоснительно придерживаться принципа «здоровых финансов», т. е. баланса бюджетных расходов и доходов, недопущение (предельное ограничение) дефицита бюджета и сокращение до минимума государственного долга. (Принцип «здоровых финансов» был сформулирован Т. Джефферсоном: «Бюджетный дефицит и государственный долг недопустимы; богатство, которым владеет общество в настоящее время, принадлежит поколению, которое живет в настоящее время».

Государственные доходы сокращаются вследствие снижения общего уровня налогообложения (для стимулирования бизнеса) при одновременной отмене налоговых льгот (для создания фирмам равных конкурентных условий). Соответственно сокращению доходов государства должны уменьшаться его расходы. Социальные затраты предполагаются минимальными, ибо чрезмерные социальные выплаты, пособия, гарантии развращают, подрывают стимулы к труду. В ограниченных государственных инвестициях необходим переход от экстенсивного типа (более или менее равномерное распределение их по отраслям и видам деятельности) к интенсивному (акцент на поддержку науки, высоких технологий, обеспечение перехода к инновационной модели экономического роста). Главные инструменты воздействия на экономику — объем и структура денежной массы, валютный курс национальной денежной единицы, процентные ставки, таможенные тарифы.

М. Фридмен выработал (для условий США 1970-х гг.) так называемое «монетарное правило», согласно которому денежная масса должна ежегодно увеличиваться в «коридоре» 3–5%. Нижняя граница определяется по минимальному потенциальному темпу роста валового национального продукта. При меньшей величине возникнет проблема его реализации. При темпе выше 5% рост денежной массы станет избыточным и начнется инфляция.

Таков монетаристский метод регулирования инфляции и границы достижения безинфляционного (в идеале) развития американской экономики. При реализации монетаристской политики антиинфляционного регулирования обостряется противоречие между поощрением экономической эффективности и ущемлением социальной справедливости.

Важнейший принципиальный подход кейнсианской школы — сознательное проведение контролируемой инфляции в целях увеличения совокупного спроса. Последнее — стимул экономического роста и достижения полной занятости. Налоговая политика кейнсианства предполагает высокий уровень налогообложения (для обеспечения государства необходимыми финансовыми ресурсами) с применением разнообразных и существенных налоговых льгот (как инструментов государственного регулирования экономики). Главная роль в общей системе государственного регулирования отводится бюджетной политике (особенно в расходной ее части), при том что денежно-кредитной политике отводится второстепенная роль.

Неокейнсианская концепция «циклического балансирования бюджета» исходит из того, что бюджет должен балансировать экономику. На фазе кри-

зиса, депрессии эмиссионное финансирование государственных расходов способствует росту занятости и совокупного спроса. Предполагается, что на фазе подъема накапливаются средства для покрытия предшествующего дефицита. В связи с этим вводится понятие «пассивного дефицита», который образуется из-за отрицательного влияния экономического кризиса (снижение производства и занятости приводит к уменьшению бюджетных доходов) и «активного дефицита», возникающего в ходе проведения расходной бюджетной политики, базирующейся на росте денежной массы. Баланс расходов и доходов государства сводится не ежегодно, а на протяжении нескольких лет цикла деловой активности.

Итак, кейнсианский метод регулирования инфляции предполагает ее удержание в умеренных границах. Логика этого метода породила специфическое противоречие. С одной стороны, бюджетные расходы, государственный спрос, дефицитность бюджета, увеличение государственного долга и затраты на его обслуживание поощряли рост цен, инфляцию, с другой — достаточно жесткое ограничение инфляции (точнее, на практике его попытки) в конечном счете сдерживало экономический рост.

Общий методологический подход к регулированию инфляции в современной России можно сформулировать следующим образом. Вариант дефляции отвергается, поскольку последняя приводит к экономическому спаду. Нулевая инфляция (как граница регулирования с позиций монетаризма) для российской экономики также неприемлема, да и недостижима практически. При проведении регулирования инфляции в России следует учесть, что на первоначальной стадии накопления избыточной денежной массы стимулируется наращивание производства и продаж, снижение безработицы (в соответствии с кривой Филлипса) и в итоге — установление равновесия. Поэтому в определенных границах инфляция даже полезна, так как она гарантирует от кризиса перепроизводства и сокращения занятости. В последующем, когда полная занятость распространяется на все сферы экономики и они уже не могут отвечать на увеличение спроса дополнительным предложением продукции, происходит ускоренный рост цен. Затем начинают действовать факторы, вызывающие упадок производства, снижение его эффективности и дальнейшее обострение инфляции.

Поэтому регулирование инфляции в Российской Федерации должно предусматривать не полное ее снятие, но сокращение и поддержание в рамках ползучей. (Согласно одному из исследований экспертов МВФ максимальный экономический рост в промышленно развитых странах достигается в настоящее время при инфляции 8% в год.) Правомерно считать, что границей регулирования инфляции в России является темп до 10% в год¹.

Регулирование инфляции обеспечивается через конкретные меры тех видов макроэкономической политики, которые позволяют ослабить действие проинфляционных факторов.

¹ Имеются и более жесткие оценки границ регулирования инфляции для России. Так, по мнению А. Н. Илларионова, допустимый предел темпов инфляции — 3–4% (см.: Антиинфляционная политика и стратегия экономического роста // Деньги и кредит. 1999. № 1. С. 68).

Денежная политика предусматривает регулирование денежной массы и совершенствование ее структуры. «Монетарное правило» М. Фридмена (ежегодный прирост денежной массы на 3–5%) ни в коей мере не соответствует современным российским условиям. Во-первых, потенциал экономического роста для Российской Федерации существенно больше, чем 5% (экономический рост в 2000 г. составил 8,3%, в 2001 г. — 5,2%). Во-вторых, если денежная масса в промышленно развитых странах составляет 80–120% ВВП (коэффициент монетизации), то в Российской Федерации — менее 15%. Значит, ежегодный темп прироста денежной массы в России должен быть более существенным.

Валютная политика имеет своей целью поддержание отвечающего интересам национальной экономики валютного курса. Оптимальной является такая динамика изменений курса, которая совпадает с показателями инфляции. Между тем в 2001 г. при российской инфляции в 18,6% валютный курс рубля упал лишь на 8,9%.

Этот разрыв, с одной стороны, можно считать одной из причин названных темпов инфляции, поскольку он стимулировал покупку иностранной валюты Банком России, субъектами хозяйствования, населением и требовал соответствующей эмиссии платежных средств; далее — повышал спрос на импортные товары, что вело к росту их цен и повышению общего уровня цен. С другой стороны, он сформировал мотивацию к росту инфляции на будущее. Неблагоприятная ситуация сложилась в январе 2002 г. При темпе роста инфляции, как уже отмечалось, 3,1% официальный курс доллара к российскому рублю вырос на 1,8%.

Кредитная политика — комплекс мер в области кредита, который призван способствовать «дедолларизации» экономики, росту товарного предложения. Принципиально важная задача — установление положительной (т. е. превышающей ожидаемый темп инфляции) ставки процента.

Бюджетная политика в аспекте регулирования инфляции предполагает достижение сбалансированности расходов и доходов либо доведение бюджетного дефицита до возможного минимума.

Ценовая политика — прямое и косвенное вмешательство государства в рыночное ценообразование. При прямом вмешательстве особую опасность для инфляции имеет установление государством минимальных цен на уровне существенно выше равновесных. В этом случае для поддержания минимальных цен государство нередко должно выступать в роли покупателя. (Например, в ЕС в рамках сельскохозяйственной политики устанавливаются государственные минимальные закупочные цены, имеющие своей целью поддержку фермерских хозяйств.) Установление минимальных цен подрывает стимулы к снижению издержек для производителей. Государственные закупки могут потребовать дополнительной эмиссии платежных средств.

Структурная политика, содействующая регулированию инфляции, предполагает ликвидацию (сокращения до минимума, определяемого только самыми насущными общественными потребностями) убыточных и малорентабельных государственных предприятий; в отраслевом аспекте — преимущественное развитие предприятий, ориентированных на потребительский сектор экономики, наукоемких производств, машиностроения. Тем самым сокращаются потребности в эмиссии, формируются возможности для снижения издержек и цен.

Антимонопольная политика предполагает установление государственного контроля над издержками и ценами монополий (олигополий), сочетание с наблюдением за объемами производства; пресечение уголовными, административными, налоговыми средствами проявлений монопольного ценообразования; фиксирование цен естественных монополий.

Внешнеторговая политика осуществляется на основе использования таможенно-тарифных и нетарифных инструментов. Таможенные пошлины в своей протекционистской функции обуславливают непосредственно повышение цен импортируемых товаров, поскольку выступают разновидностью косвенных налогов. Нетарифное ограничение импорта имеет те же ценовые последствия, что и таможенные пошлины. В результате происходит сокращение предложения импортируемых товаров, что ведет к повышению цен товаров на национальном рынке. Возросший уровень цен требует приспособления к нему величины денежной массы.

В зависимости от того, какой тип инфляции преобладает в стране на определенном этапе развития, используется тот или иной комплекс мер регулирования. Если инфляция спроса, то решающее значение приобретают меры по ограничению последнего (прежде всего использование инструментов денежной, валютной, кредитной, бюджетной политики). При преимущественном значении инфляции издержек особую значимость приобретают меры по ограничению заработной платы (проведение в рамках социальной политики взвешенной политики доходов населения), сдерживанию роста цен на энергию, сырье, материалы, оборудование (в этом случае на первый план выдвигаются средства антимонопольной, структурной, ценовой политики; внешне-торговой политики — при большом удельном весе импортных факторов производства).

В зависимости от вида инфляции значимость ее регулирования идет по ниспадающей: устранение гиперинфляции — преодоление галопирующей инфляции — ограничение ползучей инфляции. Наибольшую опасность для самого существования социально-экономической системы представляет гиперинфляция. Если ее не удается устранить средствами макроэкономической политики, то приходится прибегать к чрезвычайному методу регулирования инфляции — денежной реформе в форме нулификации, деноминации, т. е. аннулирования старой и введения новой валюты. Например, во Франции денежная масса за 1945—1955 гг. возросла более чем на 2 трлн франков. В 1960 г. правительство было вынуждено провести деноминацию: 100 «старых» франков были приравнены к 1 «новому» франку.

В Российской Федерации деноминация была проведена с 1 января 1998 г. Нарцательная стоимость рубля была уменьшена в 1000 раз. Целями деноминации были заявлены: а) укрепление российской национальной валюты; б) стимулирование притока капитала в сферу производства товаров и услуг, рост производственных инвестиций; в) полное погашение инфляционных ожиданий в экономике; г) совершенствование денежного обращения в стране; д) упрощение учета и расчетов в хозяйстве. Последующие события (девальвация рубля в августе 1998 г.) и достаточно высокие показатели уровня инфляции в 1998—2001 гг. наглядно продемонстрировали, что эти цели не были реализованы.

Учет форм инфляции при ее регулировании означает необходимость системности и комплексности в использовании разных видов макроэкономической политики.

Конкретными, специально разработанными методами регулирования инфляции являются: политика доходов; политика «дорогих денег»; политика налогового стимулирования производства; политика замедления скорости обращения денег.

Политика доходов предполагает «замораживание» заработной платы или определение пределов ее роста. Такая фиксация заработной платы ограничивает спрос на потребительские товары. Однако данная политика неэффективна — с отменой фиксации цены вновь растут.

Здесь уместно провести аналогию. Как показания термометра («жар») свидетельствуют о заболевании человека, так и проявления инфляции лишь свидетельство неблагоприятного состояния денежного обращения, экономики, финансов, кредита, социально-политической сферы. С помощью антибиотиков можно достаточно быстро «сбить» температуру, но болезнь еще будет продолжаться. Так и фиксация заработной платы — лишь иллюзорное устранение проявлений инфляции, но не преодоление ее причин.

Политика «дорогих денег» — это ограничение денежного спроса через денежно-кредитный и налоговый механизмы («сжатие» денежной массы через повышение процентной ставки, усиление тяжести налогообложения, снижение государственных расходов). Такая политика достаточно действенна в том смысле, что происходит структурная перестройка экономики. Предприятия, имеющие малую рентабельность, не выдерживают налогового пресса, не могут возратить дорогие банковские кредиты (поэтому их не получают), останавливают производство и подводятся к банкротству. В экономике остаются лишь те фирмы, которые отвечают сложившимся рыночным условиям. Через определенное время вместо старых обанкротившихся предприятий возникают новые конкурентоспособные структуры.

При действительности этого метода регулирования инфляции он вызывает экономический спад (по меньшей мере стагнацию, замедление экономического роста), увеличение безработицы, падение жизненного уровня. Данный метод регулирования инфляции порождает противоречие между результатом и его «ценой». Нормализация денежного обращения достигается за счет ухудшения положения дел в экономической и социальной сферах.

Продолжая ранее приведенную аналогию, можно сказать, что «лечение» инфляции через проведение политики «дорогих денег» столь болезненно для пациента (социально-экономического организма), что угрожает его жизни, хотя в конечном счете исцеляет его от данного заболевания.

Политика налогового стимулирования производства включает меры как по прямому стимулированию бизнеса путем значительного снижения налогов, налагаемых на предприятия, так и по косвенному стимулированию сбережений физических лиц (снижение налогов с населения). Методологическая основа данного способа регулирования инфляции — неоклассическая теория «экономики предложения».

Политика замедления скорости обращения денег. Рост денежной массы не ведет к инфляции, если он сочетается с замедлением скорости оборота денег (формула (8.2)), которое, в свою очередь, происходит при инвестициях в реальный сектор экономики. В 1930-е гг. США выходили из Великой де-

прессии путем инвестиций в дорожное строительство и в развитие отдельных регионов, т. е. путем замедления оборота денег. Этот метод регулирования инфляции был эффективно использован в послевоенной Западной Европе, в Японии и в других странах. Для России проблема также заключается не в том, чтобы не допустить кредитной эмиссии, а в использовании остро необходимых кредитных средств для увеличения капитальных вложений в подъем экономики, а также для кредитования оборотных средств.

8.4. Особенности инфляционных процессов в России

При выявлении особенностей инфляционных процессов в России следует учитывать проинфляционные факторы, доставшиеся в наследство Российской Федерации от советской экономики; инфляционные последствия избранной модели рыночных реформ; специфичность осуществления процессов рыночной трансформации в России, методов и приемов регулирования инфляции, проведения макроэкономической политики.

Нынешней российской экономике предшествовало плановое хозяйство СССР. В связи с этим целесообразно рассмотреть важнейшие черты последнего и особенности протекания в нем инфляции.

Во-первых, в итоге шестидесятилетнего развития административно-распределительной системы сложилась глубокая диспропорциональность структуры экономики: с одной стороны — устойчиво высокие темпы роста тяжелой промышленности, производящей средства производства, с другой — крайне медленный рост или даже стагнация отраслей, производящих потребительские товары (сельского хозяйства, легкой, пищевой и других отраслей промышленности). Если в 1929 г. доля продукции отраслей группы А в общем объеме промышленного производства составляла около 40%, то в 1989 г. — более 75%. Главная причина такой диспропорциональности — господство государственной собственности на экономические ресурсы и конечные результаты производства. Предприятия выполняли директивные государственные плановые задания и лишь распоряжались основными фондами. Отсюда сформировались ложные критерии общественного богатства как богатства государства, а отнюдь не граждан. Государству необходимы нефть, газ, уголь, сталь, цемент, оборудование, военная техника и т. д., а вовсе не одежда, обувь, мебель и т. п. Тем самым закладывался все обострявшийся дефицит потребительских товаров. В 1989 г. на 1 рубль денежной массы, находящейся в распоряжении населения, приходилось потребительских товаров в розничной торговле на 18 копеек.

Одновременно, как это не показалось бы парадоксальным, складывался хронический дефицит и по тем же средствам производства. Причина тому — фондовое обеспечение производящих структур материально-техническими ресурсами через систему органов Госнаба. Предприятия, с одной стороны, были заинтересованы в занижении плановых заданий по производству, поскольку показатели плана на следующий период устанавливались «от достигнутого» с непременным ростом. С другой стороны, в целях страховки предприятия завывали заявки на материально-технические ресурсы. Рост заявок на ресурсы приводил к иллюзии дефицита этих ресурсов, провоцировал затратный характер хозяйствования, расточительность.

Кроме того, государственное централизованное ценообразование базировалось на ложном постулате о неисчерпаемости природных ресурсов и их дешевизне. Хотя стоимость каждой добытой тонны топливно-сырьевых ресурсов за каждые 5—6 лет возрастала примерно на 30—50%, цены на них продолжали устанавливаться на неизменно заниженном уровне. Политика «дешевых ресурсов», с одной стороны, снижала эффективность мер по их рациональному использованию и маскировала ущерб, наносимый сохранением устаревших технологий их добычи, а с другой — делала невыгодным разработку и внедрение прогрессивных ресурсосберегающих технологий их переработки. Техника и потребительские товары имели высокую удельную энергоёмкость и материалоемкость.

Низкий уровень внутренних цен на ресурсы создавал неверные ориентиры в сфере внешнеторговой деятельности, делал экономически выгодным экспорт именно сырья и материалов. Предприятия нередко получали от экспорта сырья больше доходов, чем от реализации изготовленной из него продукции (что было особенно характерно для лесопромышленного комплекса).

Осуществленное в 1967, 1973 и 1982 гг. значительное повышение оптовых цен на продукцию промышленности (прежде всего машиностроения) при относительно небольшом повышении закупочных цен на продукцию сельского хозяйства и сохранении практически неизменных розничных цен привели к росту дотаций для покрытия выросших издержек производства потребительских товаров и сельскохозяйственной продукции (в 1989 г. — около 20 % всех расходов государственного бюджета). К концу 1980-х гг. в СССР дотации фактически перешагнули все экономически обоснованные границы и поэтому перестали стимулировать дальнейший рост производства.

Во-вторых, важным фактором инфляции в советской экономике стали чрезмерность производственных капиталовложений и милитаризация. На эти цели направлялась как минимум половина входящей в ВВП конечной продукции (в ведущих западных странах — не более 25—30%).

В-третьих, вместо демонополизации в экономике СССР имел место противоположный процесс — сознательное формирование монополий крупного производства. Это было обусловлено прежде всего интересами управления предприятиями из единого центра (с сокращением числа управляемых объектов сложность управления уменьшается в геометрической прогрессии). Но имелось и теоретическое обоснование — избежание дублирования производства одной и той же продукции в целях более рационального использования ограниченных экономических ресурсов.

Результат такой политики — высочайший уровень монополизма, выражавшийся в предметной специализации предприятий. Так, по данным обследования, проведенного Госкомстатом СССР в 1989 г., из 340 групп промышленной продукции 209 производилось на предприятиях, владевших половиной союзного рынка по каждой группе, а 109 — на предприятиях, монополизировавших 90% рынка и более¹.

¹ Матюхин А. Б., Немчин А. М., Родоманов Р. Л. Учимся работать на рынок. СПб.: Лениздат, 1992. С. 57.

Отмеченные характеристики планового хозяйства СССР выступали основными немонетарными причинами превышения денежного спроса над предложением товаров и услуг в виде возникновения дефицита по большинству товарных групп (подавленная инфляция) и умеренного, но систематического роста розничных цен. Среднегодовой темп инфляции в 1975–1985 гг. составил 4%.

Крайне неудачная экономическая реформа 1987 г. существенно усилила инфляционные процессы в СССР. С одной стороны, экономический рост фактически прекратился, с другой — темпы роста заработной платы стали существенно опережать рост производительности труда (в 1989 г. в 4 раза). В 1989 г. была предпринята попытка «замораживания» заработной платы; в рамках политики Н. И. Рыжкова — Л. И. Абалкина предусматривалось ограничение роста фонда заработной платы на государственных предприятиях до 3%, дальнейший рост облагался прогрессивным налогом. Фактором увеличения платежеспособного спроса явилось перетекание денег из безналичного оборота в наличный (эта возможность была обусловлена прежде всего развитием кооперации). Денежные доходы населения СССР выросли в 1988 г. на 9%, в 1989 г. — на 13%, в 1990 г. — на 17%. В условиях усиливавшегося дефицита потребительского рынка вынужденный прирост вкладов в Сбербанк, вложений в ценные бумаги, остатков наличности на руках составил в 1988 г. — 31%, в 1989 г. — 54%, в 1990 г. — 14%¹.

Нарастание инфляции выразилось в следующей динамике ее темпов: 1988 г. — 7%, 1989 г. — 11%, 1990 г. — 23%, 1991 г. — 260,4% (последний показатель — результат проведенной 2 апреля 1991 г. реформы цен).

На рубеже 1992 г. в России сложилась ситуация, характеризующаяся тотальным товарным дефицитом, чрезмерным денежным «навесом» над потребительским рынком. В 1991 г. при экономическом спаде в 13% денежные доходы населения выросли в 2, а выпуск денег в обращение — в 4,4 раза. В конце декабря 1991 г. товарные запасы в розничной торговле сократились до рекордно низкой величины — 32 дня. Причем по мясу и рыбе — 10 дней, яйцам — 3 дня, маслу животному — 21 день, обуви — 29 дней².

Таким образом, к числу причин инфляционных процессов в современной России, заложенных в предшествующем развитии, следует отнести: разбалансированность денежной и товарной массы, высокую степень монополизма, деформированность структуры экономики, милитаризацию экономики, затратный характер хозяйствования при низкой производительности труда, высоком уровне энергоемкости и материалоемкости продукции, недостаточном ее качестве.

Пусковой механизм проведения рыночной трансформации по модели «шоковой терапии» предполагал одновременное проведение ряда мер: а) либерализацию цен и хозяйственных связей; б) открытие российской экономики и ее включение в мировое хозяйство; в) переход к рыночному механизму формирования валютного курса рубля и его внутренней конвертируемости. Осуществление этих мер не только радикально ухудшило инфляционную ситуацию, но привело к стагфляции, т. е. сочетанию высоких темпов инфля-

¹ Мир денег. 1997. 11 июня. С. 1.

² Улюкаев А. В. Россия на пути реформ. М.: Евразия, 1996. С. 5, 7.

ции с падением объемов производства (в 1992—1998 гг.). При либерализации цен ставка делалась на однократное значительное их повышение. Однако надежды на то, что «подгонка» товарной массы под накопившийся объем денежных сбережений будет однократным актом, не оправдались. Сформировался механизм монопольного ценообразования, рост цен стал опережать увеличение доходов населения, что привело к сокращению платежеспособного спроса, а за ним и производства.

В условиях, когда после либерализации цен предприятия не смогли реализовать произведенную продукцию, возникли два возможных варианта поведения производителей. Первый — предприятия снижают издержки и цены, расширяя спрос на свою продукцию; второй — сокращают объем производства (предложения). Движение по первому варианту предполагает разработку и внедрение достижений научно-технического прогресса, но российские предприятия не имели такой возможности (прежде всего из-за налогового бремени, а часто — в силу монопольного положения и отсутствия мотивации). Поэтому события стали развиваться по второму варианту.

Экономическому спаду способствовало внешнеэкономическое открытие российской экономики. В первом полугодии 1992 г. было отменено взимание импортных пошлин и других сборов, кроме платы за таможенные процедуры. Это было обусловлено прежде всего необходимостью насыщения товарами потребительского рынка. Но в условиях проведения либеральной внешне-торговой политики быстро выявилась неконкурентоспособность большинства отечественных товаров по сравнению с импортными. Как следствие — остановка российских предприятий в связи с затовариванием, отправка персонала в вынужденные отпуска, падение уровня жизни подавляющей части населения. Сокращение объема продаж товаров и услуг, в свою очередь, усиливало рост цен.

Уже в феврале 1992 г. по сравнению с соответствующим периодом 1991 г. цены выросли в 11 раз, розничный товарооборот сократился на 46%, производство продукции упало на 12%; в первом квартале 1992 г. соответственно в 13 раз, на 51%, на 13%. Инфляция спроса в ее советском варианте (как подавленная) была снята уже в первые месяцы рыночных реформ.

Важным фактором инфляции 1992 г. явилось введение новых косвенных налогов — НДС (для большинства товарных групп по очень высокой ставке 28%) и акцизов на отдельные товары.

В силу продолжительного (1990—1998 гг.) и глубокого экономического спада, реального уменьшения прибыли предприятий и доходов населения сократились налоговые поступления в бюджетную систему, что вело к существенным величинам дефицитов (табл. 8.1), требовало изыскания денежных источников покрытия.

Таблица 8.1

Дефицит консолидированного бюджета Российской Федерации, в % к ВВП

1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.
3,4	4,6	10,7	3,2	4,4	5,2	5,7

Источник: Россия в цифрах: Крат. стат. сб. / Госкомстат России. М., 2000. С. 29.

В силу инерционности экономики, когда спрос на конечную продукцию упал, отрасли, выпускающие промежуточную продукцию, еще не чувствовали снижающегося спроса и продолжали повышать цены. Резкий рост потребительских цен обусловил необходимость повышения (индексации) заработной платы¹. Вследствие этого сформировалась спираль: цены — зарплата — издержки — цены. В российской переходной экономике сохраняются оба типа инфляции, но преимущественное значение приобрела инфляция издержек.

Возникшие на потребительском рынке волны инфляции, наслаиваясь на ранее сложившиеся дефекты структуры цен (заниженные на сырье и завышенные на продукцию машиностроения), начали проникать по технологической цепочке в глубь хозяйственной системы вплоть до цен на исходное сырье, охватывая все отрасли и регионы. Это привело к включению других инфляционных факторов, прежде всего связанных с отраслевой структурой экономики. И если первая группа факторов определила скачок цен, то под воздействием вторых создавались условия для относительно устойчивого постоянного их роста, который сохранился до настоящего времени.

Наиболее высокими темпами росли цены и тарифы на продукцию отраслей топливно-энергетического и материально-сырьевого комплексов. Можно сказать, что в определенной степени они являются «локомотивами» инфляции в современной России. К особым условиям и специальным факторам роста цен относятся следующие: а) издержки определяются худшими условиями добычи (производства) сырья, материалов и их транспортировки; б) экспорториентированный характер отраслей обуславливает существенное взаимовлияние внутренних и мировых цен; в) в комплексах представлен целый ряд естественных монополий, поэтому на цены оказывается существенное влияние со стороны государства; г) рассматриваемые комплексы выступают, с одной стороны, в качестве кредиторов других отраслей экономики, с другой — подавляют другие отрасли растущими ценами на сырье, энергоресурсы, провоцируют инфляцию издержек (в известной мере вынужденно из-за существующей налоговой системы; так в структуре цены на газ налоги составляют свыше 60%, на нефть — 45–75%); д) по большинству ресурсов радикально повышающее влияние на конечные цены продаж оказывают цепочки посредников; е) более низкие по сравнению с мировыми в начальный период либерализации цены на энергию, топливо, сырье обусловили бурный рост этих цен.

Высокий уровень грузовых железнодорожных тарифов связан со значительным перекрестным субсидированием в этой отрасли, в частности, с необходимостью компенсации убытков от пассажирских железнодорожных перевозок.

Близкими к средним, несмотря на конкуренцию импортных товаров, оказались темпы роста цен в пищевой промышленности, что объясняется малоэластичным спросом на продукты питания, технологической мобильностью их производства, определяющей быструю окупаемость затрат. Относительно низкими были темпы роста цен на товары легкой промышленности, ряд това-

¹ Дж. М. Кейнс отмечал в свое время, что проще повысить заработную плату, чем снизить цены.

ров длительного пользования, особенно тех, по которым была высокая конкуренция с импортными изделиями.

Тревожным обстоятельством выступает усиливающийся разрыв («ножницы цен») в темпах роста цен на сельскохозяйственную и промышленную продукцию.

Экономика России крайне уязвима к эффекту импортируемой инфляции: Со снижением курса рубля растут цены импортируемых товаров, а затем «подтягиваются» цены товаров отечественного производства. Если учесть, что около половины потребительского рынка приходится на иностранные товары, то ясно, что понижающаяся динамика валютного курса рубля непосредственно определяет темпы инфляции.

Другой аспект импорта инфляции — введение внутренней конвертируемости рубля. С предоставлением валютных прав физическим лицам и предприятиям с 1992 г. усилился спрос на иностранную валюту, особенно доллары США. По оценкам ЕБРР, на руках населения к началу 1997 г. в России находилось 45 млрд долл., в конце 1998 — начале 1999 гг. — уже более 85 млрд долл.¹

Инфляционным фактором является не только внутреннее бегство от рубля к доллару, но и внешнее «бегство» российского капитала за рубеж (оценки колеблются от 60 до 300 млрд долл.). Из-за «бегства» капитала Россия лишается одного из существенных источников инвестиций, необходимых для экономического роста и сдерживания инфляции.

С 1995 г. Правительство Российской Федерации отказалось от использования прямых кредитов Банка России для покрытия дефицита федерального бюджета и стало прибегать к размещению государственных ценных бумаг на внутреннем финансовом рынке (прежде всего ГКО), а также к иностранным займам. Но рынок государственных ценных бумаг отнюдь не затормозил инфляционные процессы, неоправданно увеличивая бюджетные затраты. Из-за недоверия инвесторов, высокой инфляции, высокой конкуренции на рынке заимствований стоимость обслуживания государственного долга оказалась чрезмерно высока. Правительство Российской Федерации было вынуждено обеспечивать высокий уровень доходности по ГКО (в 1995 г. она составила в среднем 168%, в 1996 г. — 86%, в 1997 г. колебалась около 30% и перед «обвалом» в августе 1998 г. доходила до 60%²).

Бюджетных доходов было явно недостаточно для покрытия расходов по обслуживанию, поэтому долг нарастал значительно быстрее, чем бюджетный дефицит. Перераспределенные с помощью государственных ценных бумаг средства направлялись главным образом в сферу потребления, использовались на выплату заработной платы и финансирование социальных расходов, оказывая тем самым негативное влияние на объемы денежной массы и темпы инфляции. В итоге рынок государственных ценных бумаг развил и усилил инфляционные процессы, увеличивая бюджетные расходы. Кроме того,

¹ Райская Н., Сергиенко Я., Френкель А. Денежная масса и инфляция // Экономист. 1999. № 11. С. 84.

² Подвижская Е. С. Финансовые рынки и регулирование инфляционных процессов // Финансы. 2000. № 6. С. 16.

в составе покупателей государственных ценных бумаг слишком большое место (около 30% обращающихся государственных ценных бумаг) занимает Банк России, который формирует кредитные ресурсы главным образом путем выпуска дополнительной денежной массы. Рост последней в условиях сокращения объемов производства приводил к ускорению темпов инфляции.

С учетом всего отмеченного можно утверждать, что инфляция в России не столько денежный феномен, сколько связана с особенностями российской экономики, переплетением экономических и политических факторов, денежных и воспроизводственных. Обесценение денег ныне в России происходит не по причине избытка денежной массы в обращении, а в результате действия немонетарных факторов, прежде всего монопольного взвинчивания цен.

После либерализации цен не рост денежной массы вызвал инфляцию, наоборот, денежная масса не успевала за потенциальным растущим спросом. При этом сама структура денежной массы (агрегат М2) несовершенна. В развитых странах в его составе на наличные деньги приходится от 5 до 10%. А в России в настоящее время — около 40%. Более того, в условиях инфляции доля наличных денег в М2 в большинстве стран падает, так как они имеют свойство обесцениваться быстрее, чем безналичные деньги на счетах в банках. В российской же переходной экономике при высокой инфляции доля наличных денег в М2 выросла¹. Высокая доля наличных денег в Российской Федерации объясняется присущим ее населению недоверием к банкам и значительным развитием «теневой» и криминальной экономики, использующей наличные деньги для своего хозяйственного оборота.

Динамика инфляции за годы рыночных преобразований отражена в табл. 8.2.

Таблица 8.2

Индексы потребительских цен (тарифов) на товары и платные услуги населению (в %)

1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
2608,8	939,9	315,1	231,3	121,8	111,0	184,4	136,5	120,2	118,6%

Источники: Российский статистический ежегодник: Стат. сб. // Госкомстат России. М., 2000. С. 561; Ведомости. 2001. 19 дек. С. А3; Ведомости. 2002. 12 фев. С. А3.

Специфика инфляционных процессов в России состоит в том, что их причины повлияли на создание системы пирамид: а) *ценовой* (в 1992–1995 гг.), вызванной ростом цен вследствие их либерализации, усилением инфляцией издержек; б) *валютной*, обусловленной долларизацией экономики и обесценением рубля (некоторым «якорем» импортируемой инфляции явилось введение «валютного коридора» с середины 1995 г.); в) *финансовой*, связанной с выпуском ГКО для покрытия бюджетных расходов, которая рухнула в 1998 г. с объявлением дефолта и девальвации рубля.

Основным методом регулирования инфляции в современной России явилось использование политики «дорогих денег», применение инструментов рестриктивной бюджетной, налоговой, денежно-кредитной политики

¹ Лушин С. Проблема инфляции // Экономист. 1999. № 2. С. 25.

для сжатия денежной массы. Однако сжатие денежной массы внутри страны вызвало колоссальный рост неплатежей, денежных суррогатов, зачетов, бартерных расчетов. В результате до 60–70% объема безналичных платежей осуществляется без участия денег, имеющих законную платежную силу. С участием денег совершается меньшая доля экономического оборота. По оценке профессора С. И. Лушина, в России с начала 1990-х гг. рост цен в 10 раз опережал темпы прироста денежной массы¹. При этом уровень цен в сделках, по которым осуществляется бартер, проводятся зачеты, применяются суррогаты денег, значительно выше, чем в условиях нормального денежного обращения. А это и есть форма замаскированной инфляции. Уровень «подпольных» цен совершенно произволен: они устанавливаются не по рыночным правилам, а по соотношению силы. Банк России теряет эмиссионный доход, который мог бы образоваться при нормальном росте денежной массы. «Натурализация» хозяйственных связей уменьшает налоговую базу, позволяет предприятиям снижать налоговые платежи, а то и вовсе их избегать.

Созданная за годы реформ ситуация денежного голода в реальном секторе исключает его нормальное развитие. Денежные суррогаты не могут выполнять функцию сбережения и накопления. Предприятия теряют возможность сформировать инвестиционные ресурсы. В результате данного метода регулирования инфляции происходит падение объемов производства и еще большее падение капиталовложений.

Другим использованным (и в скрытой форме используемым поныне) методом регулирования инфляции в России является политика доходов. С начала рыночных реформ был введен налог на превышение нормативного фонда заработной платы (в 1993 г. величина норматива — 4 МРОТ, помноженные на ЧПП (численность промышленно-производственного персонала); в 1994 г. — 6 МРОТ×ЧПП; в 1995 г. — 8 МРОТ×ЧПП).

С 1 января 1996 г. этот налог был отменен. Однако регулирование доходов фактически осуществляется через задержки их выплаты. В России, несмотря на частичное погашение задолженности по заработной плате и пенсиям, эта проблема сохраняет свою остроту.

В Российской Федерации прямое государственное и региональное регулирование цен осуществляется следующими методами: а) установлением фиксированных цен и тарифов; б) установлением предельных цен и тарифов; в) установлением предельных коэффициентов роста цен; г) установлением предельного уровня рентабельности; д) установлением предельных размеров снабженческо-сбытовых и торговых надбавок; е) декларированием цен; ж) установлением рекомендательных цен по важнейшим видам продукции; з) установлением паритетных цен.

Специфический характер российской инфляции требует использования специальных методов и приемов ее регулирования. Цель такого регулирования — установление контроля над инфляцией и достижение приемлемых для народного хозяйства темпов ее роста. Совершенствование антиинфляционной политики в России предполагает проведение ряда мер. В их числе: а) оживление инвестиций и обеспечение устойчивого роста национальной экономики. Лучшая антиинфляционная политика в ближайшие годы — рост производст-

¹ Деньги и кредит. 1999. № 1. С. 71.

ва, инвестиций, экспорта; б) структурная перестройка экономики и приспособление ее к потребностям рынка за счет демополизации и регулирования деятельности существующих монополий; стимулирование конкуренции; грамотная конверсия военно-промышленного комплекса; государственное содействие развитию отраслей и предприятий высокотехнологического и наукоемкого производства; в) оздоровление бюджетов всех уровней; снижение ставок косвенных и прямых налогов; «расшивка» неплатежей; г) очищение денежного оборота от суррогатов; д) санация и реструктуризация банковской системы, переориентация деятельности банков со спекулятивных фондовых и валютных операций на кредитование и обслуживание реального сектора экономики; разработка гарантий в целях страхования рисков банков и вкладчиков; усиление банковского надзора; е) оздоровление фондового рынка и контроль за его деятельностью; ж) проведение разумной протекционистской внешнеторговой политики; действенное регулирование валютного курса; уменьшение зависимости от иностранных кредитов путем изыскания собственных ресурсов; сдерживание «бегства» капитала и его репатриация; з) преодоление инфляционных ожиданий за счет достижения политической, экономической, правовой стабильности в стране.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: инфляция, формы проявления инфляции, инфляционные ожидания, закономерности инфляции, монетарные причины инфляции, немонетарные причины инфляции, социально-экономические последствия инфляции, типы инфляции, виды инфляции, формы инфляции, границы регулирования инфляции, методы регулирования инфляции, факторы инфляции в России, цель и средства регулирования инфляции.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Назовите формы проявления монетно-денежной инфляции.
2. Определите разные точки зрения на сущность инфляции в мировой экономической науке.
3. Как развивались взгляды на сущность инфляции в отечественной экономической науке?
4. Всякое ли повышение цен является инфляцией?
5. Приведите формулу измерения уровня (темпов) инфляции. Как измеряется инфляция в России?
6. От чего зависит повышение цен в соответствии с уравнением обмена?
7. Каковы внешние причины инфляции?
8. Определите понятие дефляции. Какие негативные последствия может иметь затяжная дефляция?
9. Предложите логические схемы развертывания инфляции спроса, инфляции издержек, инфляции предложения.
10. Каковы характеристики гиперинфляции?
11. Назовите критерии различения форм инфляции.
12. Каковы методы, границы и противоречия монетаристской модели регулирования инфляции?
13. Каковы методы и границы кейнсианского регулирования инфляции?

14. Определите конкретные меры элементов макроэкономической политики, призванные ослабить действие проинфляционных факторов.

15. Какое противоречие порождает использование политики «дорогих денег»?

16. Почему либерализация цен, открытие российской экономики, переход к внутренней конвертируемости рубля обусловили инфляционный скачок в первые годы рыночных преобразований?

17. Обоснуйте, в силу каких обстоятельств отрасли топливно-энергетического и материально-сырьевого комплексов стали «локомотивами» российской инфляции.

18. Разъясните негативное воздействие рынка государственных ценных бумаг в России на развитие инфляционных процессов в России (1995–1998 гг.), причины дефолта и девальвации российского рубля.

Литература

1. Международные стандарты финансовой отчетности. М.: Аскери, 1999.
2. Пашкус Ю. Деньги: прошлое и современность. Л.: Изд-во ЛГУ, 1990.
3. Соколов Б. И., Соколова С. В. Экономика: Учебник. СПб.: Издат. дом «Бизнес-пресса», 2002.
4. Финансовый мир. Вып. 1 / Под ред. В. В. Иванова и В. В. Ковалева. М., 2002.

Раздел II. Валютные системы

Глава 9

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

После изучения этой главы вы сможете получить представление:

- о структуре валютного рынка;
- о видах и основных характеристиках валютных систем;
- о цене валюты;
- об основных чертах российской валютной системы.

9.1. Структура валютного рынка

Структуру валютного рынка образуют валютные отношения, складывающиеся в результате совершения валютных операций субъектами валютного рынка.

В соответствии с российским законодательством *валютные операции* представляют собой действия, связанные с: а) переходом права собственности и иных прав на валютные ценности, в том числе операции, связанные с использованием в качестве средства платежа иностранной валюты и платежных документов в иностранной валюте; б) ввозом и пересылкой в Российскую Федерацию, а также вывозом и пересылкой из Российской Федерации валютных ценностей; в) осуществлением международных денежных переводов; г) расчетами между резидентами и нерезидентами в валюте Российской Федерации.

Валютные операции могут проводиться в национальной и иностранной валюте, а также быть связанными с валютными ценностями и с ценными бумагами, номинированными в российской валюте. Понятия «национальная валюта», «иностранная валюта» уже были введены при анализе функций денег.

Валютные ценности — это: а) иностранная валюта; б) ценные бумаги, номинированные в иностранной валюте, платежные документы (чеки, векселя и другие платежные документы), эмиссионные ценные бумаги (включая акции, облигации), ценные бумаги, производные от эмиссионных ценных бумаг (включая депозитарные расписки), опционы, дающие право на приобретение ценных бумаг, и долговые обязательства, выраженные в иностранной валюте; в) драгоценные металлы — золото, серебро, платина и металлы платиновой группы (палладий, иридий, родий, рутений и осмий) в любом виде и состоянии, за исключением ювелирных и других бытовых изделий, а также лома таких изделий; г) природные драгоценные камни — алмазы, рубины, изумруды, сапфиры и александриты в сыром и обработанном виде, а также жемчуг, за исключением ювелирных и других бытовых изделий из этих камней и лома таких изделий.

Ценные бумаги, номинированные в валюте Российской Федерации, — платежные документы (чеки, векселя и другие платежные документы), эмисси-

онные ценные бумаги (включая акции и облигации), ценные бумаги, производные от эмиссионных ценных бумаг (включая депозитарные расписки), опционы, дающие право на приобретение эмиссионных ценных бумаг, и другие долговые обязательства, выраженные в валюте Российской Федерации.

Субъектами валютных операций могут являться резиденты и нерезиденты.

К резидентам относятся: а) физические лица, имеющие постоянное место жительства в Российской Федерации, в том числе временно находящиеся за ее пределами; б) юридические лица, созданные в соответствии с законодательством России и с местонахождением в ней; в) предприятия и организации, не являющиеся юридическими лицами, созданные в соответствии с законодательством России и с местонахождением в ней; г) дипломатические и иные официальные представительства России, находящиеся за ее пределами; д) находящиеся за пределами страны филиалы и представительства юридических лиц, предприятий и организаций резидентов.

К нерезидентам относятся: а) физические лица, имеющие постоянное место жительства за пределами России, в том числе временно находящиеся в ней; б) юридические лица, созданные в соответствии с законодательством иностранных государств, с местонахождением за пределами России; в) предприятия и организации, не являющиеся юридическими лицами, созданные в соответствии с законодательством иностранных государств, с местонахождением за пределами России; г) находящиеся в Российской Федерации иностранные дипломатические и иные официальные представительства, а также международные организации, их филиалы и представительства; д) находящиеся в Российской Федерации филиалы и представительства юридических лиц, предприятий и организаций нерезидентов.

Валютные операции проводятся на основании валютных договоров. **Валютным договором** признается денежная сделка с валютой. Валютные договоры заключаются в соответствии с национальным валютным правом.

Банки и иные кредитные учреждения, получившие лицензии Центрального банка России на проведение валютных операций, называются **уполномоченными банками**.

Текущие валютные операции и валютные операции, связанные с движением капитала. Операции с иностранной валютой и ценными бумагами в иностранной валюте подразделяются на текущие валютные операции и валютные операции, связанные с движением капитала.

Текущие валютные операции представляют собой: а) переводы в Российскую Федерацию и из Российской Федерации иностранной валюты для осуществления расчетов без отсрочки платежа по экспорту и импорту товаров (работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности), а также для осуществления расчетов, связанных с кредитованием экспортно-импортных операций на срок не более 90 дней; б) получение и предоставление финансовых кредитов на срок не более 180 дней; в) переводы в Российскую Федерацию и из Российской Федерации процентов, дивидендов и иных доходов по вкладам, инвестициям, кредитам и прочим операциям, связанным с движением капитала; г) переводы неторгового характера в Российскую Федерацию и из Российской Федерации, включающие выплаты заработной платы, стипендий, пенсий, алиментов, государственных пособий, доплат и компенсаций, а также выплаты по возмещению вреда, причиненного работникам

в результате несчастных случаев или профессиональных заболеваний при исполнении ими своих трудовых обязанностей; оплату расходов, связанных с командированием работников за рубеж; платежи в связи с принятием наследства; платежи, связанные с погребением умершего; выплаты денежных компенсаций жертвам политических репрессий, членам их семей и наследникам; оплату приобретения и строительства за пределами территории Российской Федерации зданий для нужд дипломатических представительств, консульских учреждений и постоянных представительств Российской Федерации при международных межгосударственных (межправительственных) организациях; средства на содержание дипломатических и других официальных представительств государства за рубежом; платежи, связанные с нотариальными и следственными действиями, платежи, связанные с судебными и арбитражными издержками, платежи по возмещению расходов арбитражным и административным органам, а также суммы государственной пошлины, уплаченные в связи с произведением указанных действий и рассмотрением дел в судах; выплаты денежных средств на основании приговоров, решений и определений судебных, следственных и других правоохранительных органов; платежи за участие в международных конгрессах, симпозиумах, конференциях, спортивных и культурных мероприятиях, а также в других международных встречах, выставках и ярмарках, за исключением затрат на капиталовложения и других материальных затрат; плату за обучение граждан одного государства в образовательных учреждениях другого государства, лечение граждан одного государства в лечебно-профилактических учреждениях другого государства; выплату авторских вознаграждений; взносы в международные общественные объединения; расходы, связанные с гастролями артистов; иные валютные операции, перечень которых устанавливается Правительством Российской Федерации.

Валютные операции, связанные с движением капитала, включают: а) прямые инвестиции, т. е. вложения в уставный капитал предприятия с целью извлечения дохода и получения прав на участие в управлении предприятием; б) портфельные инвестиции, т. е. приобретение ценных бумаг; в) переводы в оплату права собственности на здания, сооружения и иное имущество, включая землю и ее недра, относимое по законодательству страны его местонахождения к недвижимому имуществу, а также иных прав на недвижимость; г) предоставление и получение отсрочки платежа на срок более 90 дней по экспорту и импорту товаров (работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности); д) предоставление и получение финансовых кредитов на срок более 180 дней; е) все иные валютные операции, не являющиеся текущими валютными операциями.

Совокупность валютных операций, совершаемых в стране резидентами и нерезидентами, образует национальный *валютный рынок*.

9.2. Понятие, типы и элементы валютных систем

Под *валютной системой* следует понимать форму организации отношений валютного рынка на национальном или международном уровне. Решающую роль в формировании любой валютной системы играют государственные и межгосударственные органы валютного регулирования и контроля,

которые устанавливают основные правила поведения участников валютных отношений.

Имеется множество типов валютных систем. Если в рамки системы входит одно государство, то говорят о национальной валютной системе, несколько — о международной валютной системе. Иерархия валютных систем представлена на рис. 9.1.

О конкретной валютной системе можно говорить в том случае, если она имеет следующие отличительные *элементы*, выделяющие ее среди других валютных систем: 1) средства, используемые как счетные и/или расчетно-платежные; 2) органы, осуществляющие валютное регулирование и контроль; 3) условия и механизм конвертируемости валют; 4) режим определения валютного курса; 5) правила проведения расчетов; 6) режим функционирования рынков драгоценных металлов; 7) правила получения и использования кредитных средств в иностранных валютах; 8) механизм валютных ограничений. Рассмотрим их.

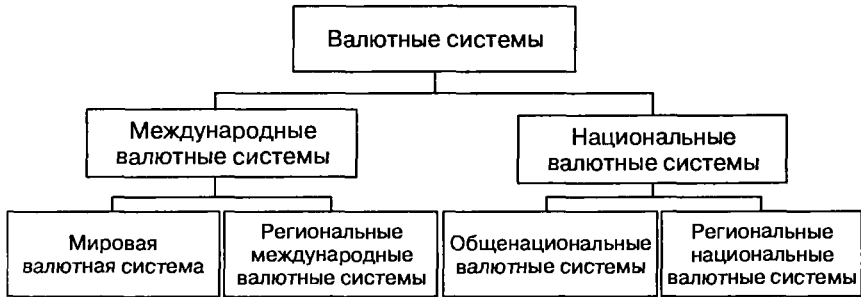


Рис. 9.1. Типы валютных систем

Существует четыре основных типа международных счетных и расчетно-платежных средств: 1) валюта; 2) международные денежные единицы; 3) счетные единицы; 4) золото.

Валюта используется в рамках валютной системы как общепризнанное средство платежа и расчетов. Обратимость позволяет использовать валюту в международных операциях. Органы валютного регулирования и контроля могут вводить ограничения на использование валюты в некоторых операциях и/или некоторыми лицами. Однако эти ограничения в основном проявляются при использовании валюты в операциях за пределами соответствующей валютной системы и нерезидентами и не носят глобального характера. Современный пример межнациональных денег — валюта евро, которая используется большинством стран ЕС как национальная и является валютой группы стран ЕВС, вошедших в зону евро.

Международные денежные единицы (МДЕ), как и валюты, также выполняют основные функции денег. Вместе с тем характерным для них являются следующие ограничения: а) существование только в безналичной форме; б) ограниченность круга лиц, которые могут держать счета в них; в) ограниченный характер использования. Это четко прослеживается на примере международной денежной единицы в рамках мировой валютной системы (МВС) — *SDR* (специальные права заимствования). Международные денежные единицы можно поэтому назвать квазивалютами.

Счетные единицы используются для стоимостных сопоставлений, выражения совместного бюджета группы государств, определения сальдо межгосударственных требований и обязательств и некоторых других целей. Так в Европейском экономическом сообществе использовались счетные единицы: до марта 1975 г. *EUA* (*European Unit Account*), определявшаяся через золотой паритет (1 *EUA* = 0,889 г чистого золота), а затем до 1979 г. — *UCE*, рассчитываемая по методу корзины валют.

В рамках СЭВ счетной единицей выступал переводной рубль.

Фактически счетные единицы выполняют только функцию меры стоимости. Исходя из этого, счетные единицы не могут быть признаны полноценными деньгами.

Счетные и расчетно-платежные функции в валютных системах выполняло и *золото*, выступавшее как официальное резервное и платежное средство, мера определения курсов валют (золотые паритеты) в МВС до перехода в 1975 г. к свободному выбору странами режимов валютных курсов.

Органы валютного регулирования и контроля определяются межгосударственными соглашениями (для международных валютных систем) либо законодательным путем (на национальном уровне). Так, в МВС до 1944 г. не было постоянно действующего органа валютного регулирования и контроля, и проблемы функционирования системы решались на межгосударственных конференциях. С 1945 г. действует Международный валютный фонд (МВФ), который вырабатывает принципы международных валютно-кредитных отношений и следит за их соблюдением. На национальном уровне основным органом валютного регулирования и контроля, как правило, является Центральный банк.

Основное свойство валюты — *конвертируемость*. Степень конвертируемости валюты понимается двояко. Во-первых, как количество и сложность валютных ограничений, существующих в той или иной стране. Во-вторых, как приемлемость, желательность для большинства участников рынка валютных операций приобрести именно эту валюту. Два указанных вида конвертируемости находятся в сложном соотношении. Органы валютного контроля могут заявлять о том, что валюту разрешено использовать без ограничений или с несущественными ограничениями в международных операциях, однако по определенным причинам субъекты валютных отношений могут отказываться от использования данной валюты (например, при нестабильности ее курса, высоких политических рисках в стране и др.). Все же в большинстве случаев в современном мире именно те валюты используются охотно участниками валютных операций, для которых не вводятся существенные ограничения на их использование монетарными властями соответствующей страны. Операции на международных финансовых рынках, международные расчеты, как правило, ведутся в ограниченном наборе общепризнанных валют (*USD, GBP, EUR* и некоторые другие)¹. Большинство валют развивающихся стран в этих целях используются редко.

Часто говорят о свободно, частично конвертируемых и неконвертируемых валютах. В обычном словоупотреблении свободно конвертируемой

¹ Здесь и далее используются международные обозначения валют согласно кодификатору МВФ.

должна быть валюта, которая без ограничений может использоваться в любых валютных операциях. Если имеется хотя бы одно ограничение, то валюту следует признавать лишь частично конвертируемой. На практике большинство государств, даже развитых, не отказывается от определенных ограничивающих мер в использовании национальной валюты, особенно в периоды экономических и финансовых кризисов.

В Уставе МВФ до 1978 г. применялось понятие «свободно конвертируемая валюта». Ею считалась валюта, которая без ограничений могла употребляться в текущих операциях. С 1978 г. применяется другое понятие — «свободно используемая валюта». Однако в Уставе МВФ нет четкого указания на то, какую валюту следует считать свободно используемой.

Поскольку действующий в стране режим валютных ограничений может дифференцироваться по тем или иным основаниям, на практике применяются понятия внутренней и внешней конвертируемости. При введении ограничений только для резидентов говорят о внешней конвертируемости, а для нерезидентов — о внутренней конвертируемости.

В России в 1996 г. объявлено о введении внешней конвертируемости (в дополнение к существовавшей ранее внутренней конвертируемости). Однако реально на международной арене, за исключением отдельных стран СНГ, российская валюта не пользуется популярностью как платежное средство.

Валюты, которые широко используются на международных рынках в качестве расчетно-платежного средства, а также накапливаются центральными банками, называются *резервными* или *ключевыми*.

Важным понятием для определения валютной системы является *валютный курс*. При *прямом представлении* под ним понимают цену иностранной валюты в национальных денежных единицах. Противоположное представление называется *обратным курсом*. В большинстве стран мира общепотребительно использование прямого представления, но имеются страны, в которых даются обратные котировки валют (например, в Англии).

Основные *функции валютного курса*: а) осуществление взаимного обмена валютами при торговле товарами и услугами, при движении капиталов и кредитов; б) сравнение цен мировых и национальных рынков и стоимостных показателей разных стран (ВВП, национальный доход на душу населения и др.); в) периодическая переоценка активов банков, фирм в иностранной валюте. Характер изменения валютного курса, его изменчивость являются важными показателями состояния национальной экономики. Сильная изменчивость валютного курса, его постоянное ослабление обычно свидетельствуют о неустойчивой или слаборазвитой экономике.

Валютный курс может изменяться: 1) рыночным путем в результате торгов валютой на бирже и внебиржевом рынке, осуществления конверсионных операций в банках; 2) официально, т. е. государственными органами. В первом случае говорят либо о рыночном повышении, либо о рыночном понижении валютного курса. Во втором случае официальное повышение курса называют ревальвацией, понижение — девальвацией. Рыночных курсов у каждой валюты множество, так как торги идут в разных местах, в том числе за пределами страны. Кроме того, каждый коммерческий банк устанавливает свои курсы. В то время как на рынке валютный курс определяют в основном единообразно в результате торгов на бирже или вне ее, банки объявляют курс

покупки (*bid rate* — *BR*) и курс продажи (*offer rate* — *OR*). Разница этих курсов представляет прибыль банка по конверсионным операциям. Относительная разница этих курсов называется спрэдом (*spread*), или валютной маржой,

$$\text{spread} = \frac{OR - BR}{BR} \times 100\%. \quad (9.1)$$

Хотя валютная маржа устанавливается банками самостоятельно, иногда центральные банки определяют ее максимально разрешенную величину, чтобы предотвратить спекулятивную игру, которая проявляется особенно ярко в кризисные периоды. В России после августовского кризиса 1998 г. предельная маржа составляет 15%. Маржа в каждом банке устанавливается индивидуально для различных пар валют. Как правило, чем больше объем обменных операций с какой-либо валютой, тем меньше размер маржи. Так, в России маржа по курсу *RUR* к *USD* в большинстве случаев устанавливается меньше, чем по курсу российской валюты по отношению к другим валютам. Однако повышенный спрос на какую-нибудь валюту (например, *USD*) иногда, напротив, ведет к увеличению маржи в соответствии с законом спроса и предложения. Особенно ярко это проявляется в периоды кризисов.

Официальные курсы, как правило, устанавливаются единообразно. В России это ежедневно делает Центральный банк. С одной стороны, он исходит из рыночных курсов, в первую очередь курсов, определяемых в результате торгов на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ), с другой — преследует реализацию определенных целей валютной политики. При фиксированных курсах валют официальные курсы меняются, но значительно реже. Именно о таких изменениях говорят как о ревальвации или девальвации валюты. Для участников валютного рынка официальные курсы служат своеобразным ориентиром, влияющим на их действия.

Валютный курс как базовое соотношение цен двух валют может устанавливаться законодательно или определяется в процессе их взаимной котировки. **Валютная котировка** — определение валютного курса на основе избранных рыночных механизмов. В разных странах используются два основных метода валютной котировки — прямая котировка и обратная (косвенная, девизная). **Прямая котировка** — выражение валютного курса единицы национальной валюты через определенное количество единиц иностранной валюты. Например, 1 доллар США продавался в Санкт-Петербурге 9 сентября 2002 г. за 31,61 руб. **Обратная котировка** — выражение валютного курса единицы иностранной валюты через определенное количество единиц национальной валюты. Это означает, что на ту же дату 100 российских рублей стоили 3,16 долл. США.

Если применяется прямая котировка доллара, скажем, к одной из европейских валют, то считается, что котировка осуществляется на европейских условиях. Если применяется косвенная котировка доллара к европейской валюте, то считается, что котировка осуществляется на американских условиях. В настоящее время большинство валют мира котируется к американскому доллару на европейских условиях.

В связи с тем, что основная часть международных расчетов осуществляется в долларах, в целях облегчения расчетов курсы национальные валюты котируются большинством стран не друг к другу, а к доллару США, а через него — и к остальным валютам мира, т. е. используется кросс-курс.

Кросс-котировка — выражение курсов двух валют друг к другу через курс каждой из них по отношению к третьей валюте. Например, если 1 доллар стоит 31,63 руб., а евро — 30,99 руб., то при кросс-котировке евро стоит 0,98 долл., а 1 доллар — 1,02 евро. Поскольку иностранная валюта в большинстве случаев не может использоваться напрямую, а только после ее конвертации в национальную, прямая и обратная котировки имеют практический смысл в странах, эмитировавших обмениваемые валюты, а кросс-курсы — в странах, их не эмитировавших.

Котировки валютного курса, которые устанавливаются в процессе сопоставления спроса и предложения на иностранную валюту на рынке, имеют также и временное измерение. Курс, котируемый на настоящий момент времени, называется **спот-курсом**. Он действителен для двух банковских рабочих дней, которых считается достаточно для того, чтобы обменяться документами, дебетовать и кредитовать соответствующие счета, свидетельствующие о переводе и зачислении иностранной валюты.

Единственное, и весьма существенное, исключение составляет спот-курс доллара США по отношению к канадскому доллару в Нью-Йорке: спот-курсом считается курс, при котором расчеты происходят в течение одного рабочего дня. Котировка курса валюты сегодня с учетом того, что реальный обмен валют произойдет через определенное время в будущем, называется **форвардным курсом**. Обычно время обмена валют в будущем устанавливается в пределах от трех дней до одного года и бывает кратно 30.

В большинстве случаев в международной экономике под валютным курсом понимается спот-курс, за исключением того, когда специально исследуются закономерности формирования форвардного курса.

В практических целях для оценки темпов экономического развития и экономического программирования на будущее используется несколько расчетных разновидностей валютного курса. Тем самым стремятся уловить движение макроэкономических переменных, которые не входят в понятие валютного курса, но на него влияют.

Номинальный валютный курс — курс между двумя валютами, цена единицы одной валюты, выраженная в единицах другой валюты. Определение номинального валютного курса совпадает с общим определением самого валютного курса. В большинстве случаев, говоря о валютном курсе, понимают именно номинальный валютный курс. Однако он более применим для измерения текущих сделок и расчетов с клиентами, но для измерения тенденций в долгосрочной перспективе неудобен, поскольку стоимость иностранной и национальной валюты изменяется вместе с изменением общего уровня цен в стране.

Подобно тому как цены товаров и другие макроэкономические показатели (ВВП, ВВП) в целях сопоставимости во времени переводят из текущих цен в постоянные, так и валютный курс может быть переведен в реальное измерение. Для этого нужно принять во внимание уровень инфляции как в своей стране, поскольку он влияет на стоимость национальной валюты, так и в зарубежном государстве, поскольку он влияет на стоимость иностранной валюты, к которой котируется национальная валюта.

Изменения общего уровня цен в странах обычно оцениваются с помощью тех или иных индексов цен. Учет уровня инфляции в обеих странах при оценке валютного курса позволяет перевести номинальный валютный курс

в реальный. **Реальный валютный курс** — это номинальный валютный курс, пересчитанный с учетом изменения уровня цен в своей стране и в той стране, к валюте которой котируется национальная валюта:

$$E_r = \frac{P_f}{P_d} \cdot E_n, \quad (9.2)$$

где E_r — реальный валютный курс;
 E_n — номинальный валютный курс;
 P_f — индекс цен зарубежной страны;
 P_d — индекс цен своей страны.

Формула (9.2) показывает, если темп инфляции в некоторой стране ниже зарубежного, то реальный курс национальной валюты будет меньше номинального.

Курс национальной валюты может изменяться неодинаково. Например, по отношению к сильным валютам (иене, английскому фунту) падать, но укрепляться по отношению к слабым валютам (например, к турецкой лире). Поэтому для того чтобы оценить динамику валютного курса не по отношению к какой-либо одной иностранной валюте, а по отношению ко многим валютам, рассчитывают **индекс валютного курса** (иное название — **эффективный валютный курс**). При его исчислении каждая валюта получает свой вес в зависимости от доли приходящихся на нее внешнеэкономических сделок данной страны. Сумма всех весов составляет единицу (или 100%). Номинальные курсы валют умножают на их вес, полученные величины суммируются, и вычисляется их среднее арифметическое значение.

Однако полученный таким образом **номинальный эффективный валютный курс** отражает изменение не только стоимости самих валют, но и уровней цен в каждой из стран. Чтобы определить реальные тенденции эффективного валютного курса, в нем, как и в случае с реальным валютным курсом, учитывают движение цен или показателей издержек производства как в своей стране, так и во всех принимаемых в расчет зарубежных странах. Полученная в результате величина называется **реальным эффективным валютным курсом**.

Индекс реального эффективного валютного курса является основным показателем, характеризующим обобщенную динамику и направление движения курсов основных валют, и может служить основанием для ориентировочных выводов о тенденциях их развития. Кроме того, он является основным показателем, характеризующим конкурентоспособность стран на мировом рынке. Если реальный эффективный курс национальной валюты повышается, то конкурентные позиции страны на мировом рынке ухудшаются: экспорт становится дороже, и сокращаются его размеры, импорт, напротив, будет дешевле, и размеры его растут. Более того, величина роста реального эффективного валютного курса по сравнению с периодами, когда экономика страны находилась в относительно приличном состоянии, показывает уровень девальвации национальной валюты, необходимый для восстановления ее внешней конкурентоспособности и достижения сбалансированности платежного баланса.

Наиболее полные индексы реальных эффективных курсов основных валют публикуются МВФ. Рост реальных эффективных курсов доллара и фунта стерлингов в начале 1990-х гг. показывает, что конкурентоспособность товаров США и Великобритании снижалась. Реальный эффективный валютный курс иены и марки, напротив, снижался, и конкурентоспособность Японии и Германии росла. Курс франка оставался практически неизменным.

Тенденция развития реального эффективного валютного курса обычно следует тенденциям номинального эффективного валютного курса. Существенные различия могут возникать только в силу резких скачков в уровнях инфляции в отдельных странах.

Согласно статье VIII Устава МВФ страны, принявшие на себя обязательства по конвертируемости национальной валюты по текущим операциям, должны соблюдать *единство валютного курса* — использование одного и того же эффективного курса для всех видов валютных операций всех участников этих операций и валют, в которых они осуществляются.

Иначе говоря, страны должны воздерживаться от «множественной валютной практики», которая неминуемо приводит к дискриминации других стран. Введение странами нескольких валютных курсов возможно лишь с одобрения МВФ только на ограниченный период исключительно в целях быстрого решения проблем с внешними платежами и только как переходный этап к последующей унификации валютного курса.

На практике, однако, многие страны поддерживают режим двойного валютного рынка, означающий использование страной нескольких валютных курсов. Для целей международных сопоставлений используется рыночный валютный курс, установленный на основе соотношения спроса и предложения. В странах, где существует несколько валютных курсов, в зависимости от степени важности для экономики они разделяются на главный курс (*principle rate*), вторичный курс (*secondary rate*) и третичный курс (*tertiary rate*). Ситуация множественности валютных курсов возникает, если в стране существуют:

- два или несколько валютных курсов, применяемых к различным типам валютных операций. В этом случае обычно существует официальный валютный курс, применяемый к определенному набору валютных операций, и курс свободного рынка для всех остальных операций. Официальный курс во всех случаях завышен, неблагоприятен для тех, кто вынужден продавать по нему валюту (частные экспортеры), и благоприятен для тех, кто покупает валюту по нему (государственные органы);

- отдельный фиксированный валютный курс для определенного типа валютных операций. Он используется правительством, когда необходимо поощрить или, напротив, ограничить определенные типы валютных операций — покупку валюты для обслуживания государственного долга, стимулирование репатриации доходов мигрантами, ограничение перевода прибыли за рубеж и т. п. Поэтому специальный курс может быть либо завышен, либо занижен;

- узаконенный значительный разрыв между курсом покупки и курсом продажи иностранной валюты. Считается, что к множественности валютных курсов ведет директивное установление центральным банком лага между курсом покупки и курсом продажи валюты более 2% от центрального курса;

— несоблюдение пропорций между разными валютами на основании их кросс-котировок при установлении их курсов.

Валютные курсы, установленные с отклонением от главного, используются в целях форсирования экспорта или сокращения импорта, ограничений оттока и поощрения притока капитала, для поощрения отдельных типов валютных операций, осуществления контроля за ценами, субсидирования отдельных секторов. Вне зависимости от того, какую конкретно цель преследует политика множественности валютных курсов, она искажает относительные цены, распределение доходов и размещение ресурсов. Но создавая более благоприятные условия для одних экономических субъектов, она неминуемо дискриминирует все остальные, которые не имеют возможности пользоваться более благоприятными курсами. Множественность валютных курсов в большинстве случаев вводится странами в целях: а) обеспечения постепенности снижения курса национальной валюты, поскольку резкое падение ее стоимости может иметь сильные социальные последствия; б) удержания валюты внутри страны, если страна испытывает ее нехватку для осуществления внешних платежей; в) изучения на практике макроэкономических последствий различного уровня валютного курса для последующей его фиксации на наиболее приемлемом для экономики уровне. С переходом к конвертируемости национальной валюты ее курс, как правило, унифицируется.

Параллельный рынок валюты, создаваемый обычно при участии государства в целях искусственного поддержания ее завышенного эффективного курса, сосуществует с параллельным свободным рынком, на котором курс национальной валюты значительно ниже. Такое различие в курсах можно поддерживать только в том случае, если валютный рынок сегментирован, т. е. существуют различные законодательные ограничения для доступа на него. В послевоенные годы в международной экономике наметилась тенденция к отходу от практики множественных валютных курсов и к их унификации. В 1995 г. более половины стран мира, осуществлявших свыше 30% мировой торговли, имели несколько валютных курсов, что было связано с нехваткой резервов у большинства стран и неконвертируемостью валют. Система курсов была в основном двусторонней, крайне громоздкой и неудобной на практике. В начале 1960-х гг. большинство развитых стран ввели конвертируемость национальных валют, и многие из них унифицировали валютные курсы.

Россия унифицировала валютный курс в 1993 г. До июля 1993 г. использовалось четыре курса: 1) *наличный* — для сделок с наличной валютой; 2) *официальный* — для покупки 10% валютной выручки экспортеров в государственные валютные резервы; 3) *специальный коммерческий* — для покупки 40% валютной выручки экспортеров; 4) *аукционный* — свободный рыночный для всех остальных расчетов. После унификации используется плавающий рыночный валютный курс.

Общая тенденция в эволюции способов определения валютных курсов заключается в увеличении количества стран, которые используют различные виды плавающих курсов, и сокращения количества стран, придерживающихся политики фиксированного валютного курса. В целом примерно $\frac{1}{3}$ стран мира придерживаются той или иной разновидности фиксированного валютного курса, тогда как $\frac{2}{3}$ стран используют плавающий валютный курс.

9.3. Цена иностранной валюты

Рыночная цена на иностранную валюту, как и на любой другой товар, устанавливается под воздействием спроса и предложения на валютном рынке. Их изменение происходит под влиянием различных факторов.

Валютный курс является основным связующим звеном между экономикой каждой страны и остальными странами. Иностранная валюта оценивается в национальной, в результате чего возникает равновесный валютный курс иностранной валюты по отношению к национальной. Если резиденты (предприятия, физические лица, правительство и т. д.) осуществляют экономические операции внутри своей страны, то для расчетов между собой им нужна только национальная валюта и спрос они предъявляют только на нее. Для международных расчетов уже требуется валюта тех стран, с которыми эти операции осуществляются. В результате резиденты (институциональные единицы) одной страны предъявляют спрос на денежные единицы других стран, т. е. на иностранную валюту. Спрос резидентов на нее возникает потому, что им нужно оплатить импорт иностранных товаров, покупку иностранных ценных бумаг, приобретение собственности за рубежом или просто они стремятся заработать на изменении валютных курсов.

Если же объем совокупного спроса резидентов, уровень цен внутри страны и за рубежом остаются постоянными и международное движение капитала отсутствует, то спрос на иностранную валюту определяется только стоимостью импорта товаров и услуг. Если иностранная валюта дорога и много национальной валюты надо отдать за ее единицу, то спрос на иностранную валюту, как и на любой другой товар в этом случае, будет низким. Если иностранная валюта дешевеет, то все меньше национальной валюты приходится отдавать за ее единицу и спрос на иностранную валюту со стороны резидентов растет. Другими словами, при росте курса иностранной валюты спрос на нее сокращается, а при падении — увеличивается.

Предложение иностранной валюты приходит из-за рубежа, из тех стран, для которых эта валюта является национальной. Причины, по которым нерезиденты предлагают к продаже свою национальную валюту резидентам, примерно схожи с причинами, по которым резиденты проявляют спрос на иностранную валюту. Нерезидентам необходимо оплатить импорт товаров от резидентов или покупку их ценных бумаг, приобрести собственность у резидентов или также заработать на колебании валютных курсов. Если же предположить, что объем совокупного спроса резидентов, уровень цен внутри страны и за рубежом остаются постоянными и международное движение капитала отсутствует, то предложение иностранной валюты ограничивается поступлениями, получаемыми резидентами от экспорта. Если иностранная валюта дорога, т. е. за нее можно купить много национальной валюты, то предложение иностранной валюты, как и любого другого товара, будет высоким. Если же иностранная валюта подешевеет, то все меньше национальной валюты удастся купить нерезидентам у резидентов и ее предложение нерезидентами сократится. Другими словами, при росте курса иностранной валюты ее предложение увеличивается, при падении — сокращается.

На взаимозависимость спроса и предложения на иностранную валюту можно посмотреть и с точки зрения валютного курса. Если курс национальной валюты растет (меньше национальной валюты надо отдавать за едини-

цу иностранной), то спрос на импорт, а значит, и на иностранную валюту для его оплаты увеличивается. В то же время предложение валюты со стороны нерезидентов, т. е. их заинтересованность в покупке товаров национального экспорта, сокращается, ибо за единицу своей (иностранной) валюты они получают все меньше национальной валюты. Если курс национальной валюты падает (больше национальной валюты надо отдавать за единицу иностранной), то спрос на импорт, а значит, и на иностранную валюту для его оплаты сокращается. В то же время предложение валюты со стороны нерезидентов, т. е. их заинтересованность в покупке товаров национального экспорта, увеличивается, ибо за единицу своей (иностранной) валюты они получают все больше национальной валюты.

Равновесный валютный курс — курс валюты, обеспечивающий достижение равновесия платежного баланса при условии отсутствия ограничений на международную торговлю, специальных мотивов для притока или оттока капитала и чрезмерной безработицы. Другими словами, предпочтительнее, если равновесие платежного баланса обеспечивается в результате действия фундаментальных экономических закономерностей, а не с помощью краткосрочных мер государственной экономической политики. Тем самым равновесный платежный баланс выступает фундаментальной экономической закономерностью, необходимой для поддержания равновесного валютного курса.

Равновесный валютный курс национальной валюты графически выглядит примерно так же, как и график баланса спроса и предложения на товар. Если считать рубль национальной валютой, а доллар — иностранной и отложить по горизонтальной оси расходы на импорт и доходы от экспорта в долларах, а по вертикальной оси — стоимость доллара в рублях (валютный курс рубля), то валютный курс при определенном объеме спроса на доллар и его предложения можно определить следующим образом (рис. 9.2).

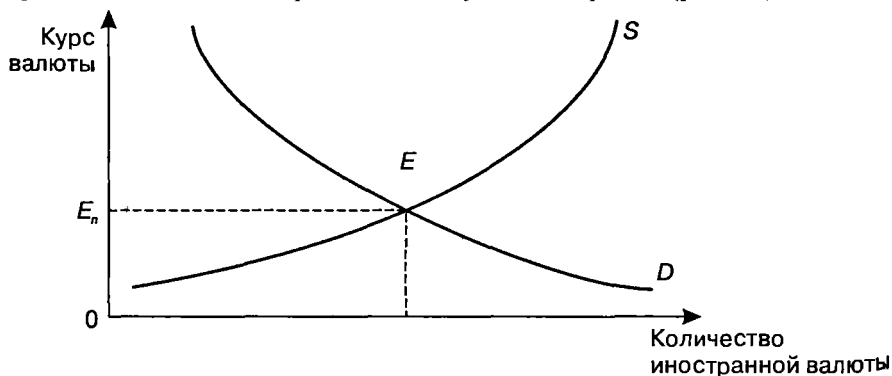


Рис. 9.2. Формирование равновесного валютного курса

На рис. 9.2 валютный рынок находится в равновесии в точке E , показывающей, что спрос на доллар соответствует его предложению. В рыночных условиях спрос и предложение на иностранную валюту постоянно изменяются под влиянием массы факторов, которые в совокупности отражают динамику места страны в мировой экономике. Соответственно изменяется и курс национальной валюты.

Экономический смысл изменения валютного курса в режиме плавающего и фиксированного валютного курса различен. Если страна придерживается режима плавающего валютного курса, то его изменение происходит как результат простого взаимодействия рыночных сил спроса и предложения. В результате национальная валюта может либо обесцениться, что означает одновременное и соизмеримое подорожание иностранной валюты, либо подорожать, что означает одновременное обесценение иностранной валюты, плавающего валютного курса.

Однако валютные резервы государства безграничны. Если по каким-либо причинам спрос на иностранную валюту в течение длительного времени превосходит ее предложение, искусственно удерживать курс национальной валюты от падения путем продажи иностранной валюты из резервов невозможно. Когда резервы снижаются до уровня менее чем до восьми недель объема импорта товаров и услуг, перед государством встает вопрос о необходимости отказаться от защиты фиксированного курса и перейти к режиму плавающего курса либо законодательно снизить стоимость своей национальной валюты до уровня, приблизительно соответствующего рыночному равновесию. В этой ситуации валютные спекулянты, играющие на курсовой разнице на валютном рынке, могут опередить государство, которое неминуемо будет вынуждено снизить стоимость своей валюты вследствие растущей потери резервов, начиная активно продавать национальную валюту в обмен на иностранную. В результате возникает ситуация, известная в международной экономике под названием «*спекулятивная атака на валюту*», т. е. резкий рост предложения валюты в период ослабления ее курса, приводящий к потере валютных резервов страны в случае попыток поддержать слабеющий валютный курс.

Валютные курсы — сообщающиеся сосуды. Подорожание национальной валюты неизбежно означает обесценение иностранной, к которой она котируется. Подорожание иностранной валюты свидетельствует об обесценении национальной. Поэтому всегда, когда сравниваются стоимости нескольких валют, необходимо точно указывать, о курсе какой валюты — национальной или иностранной — идет речь. Сложности в интерпретации конкретных данных могут возникнуть и в силу метода котировки валют. Например, изменение курса рубля в прямой котировке с 31 до 32 за 1 руб./долл. означает обесценение рубля. А изменение курса евро в обратной котировке с 0,967 до 0,979 долл. за 1 евро означает подорожание евро. Взаимозависимость различных направлений движения валютного курса суммирована в табл. 9.1.

Таблица 9.1

Направления изменений валютного курса

Изменение стоимости	Плавающий курс		Фиксированный курс	
	Национальная валюта	Иностранная валюта	Национальная валюта	Иностранная валюта
Снижение курса национальной валюты	Обесценение	Подорожание	Девальвация	Ревальвация
Рост курса национальной валюты	Подорожание	Обесценение	Ревальвация	Девальвация

Изменение стоимости	Плавающий курс		Фиксированный курс	
	Национальная валюта	Иностранная валюта	Национальная валюта	Иностранная валюта
Снижение курса иностранной валюты	Подорожание	Обесценение	Ревальвация	Девальвация
Рост курса иностранной валюты	Обесценение	Подорожание	Девальвация	Ревальвация

Источник: Киреев А. П. Международная экономика: В 2 ч. Ч. 1. С. 63.

Изменение стоимости иностранной валюты, как и сам валютный курс, может быть номинальным и реальным. Понятие номинального изменения курса полностью совпадает с обесценением и подорожанием валюты в случае плавающего курса и девальвации и ревальвации в случае фиксированного курса. Реальное изменение курса, по существу, означает изменение реального валютного курса, т. е. изменение номинального курса, пересчитанное с учетом изменения уровня цен в своей стране и в той стране, к валюте которой котируется национальная валюта. В практических целях из всех возможных движений валютного курса в том или ином направлении наибольшее значение имеет реальная девальвация, которая используется как мощный инструмент экономической политики странами с фиксированным валютным курсом.

Реальная девальвация — снижение реального курса национальной валюты при режиме фиксированного валютного курса, происшедшее с учетом изменения уровня цен в своей стране и в той стране, к валюте которой котируется национальная валюта.

Девальвация важна именно в реальном, а не в номинальном выражении, поскольку рост цен в стране, девальвирующей свою валюту, если он значительно превышает рост цен в стране, по отношению к валюте которой котируется национальная валюта, может свести на нет весь положительный эффект от девальвации. Из формулы реального валютного курса (9.2) следует: чтобы девальвация сработала как инструмент экономической политики, инфляция в стране, осуществляющей девальвацию, должна быть как минимум не больше, чем у ее основных торговых партнеров. Только в этом случае девальвация в реальном измерении будет положительной. Иначе она будет компенсирована ростом внутренних цен или даже окажется отрицательной, что по мере развития инфляционных процессов потребует через некоторое время проведения еще одной девальвации. Это может оказаться замкнутым кругом.

Чтобы сыграть реальную роль в восстановлении конкурентоспособности отечественных товаров на мировых рынках, девальвация национальной валюты должна происходить на фоне жесткой фискально-денежной политики, подавляющей инфляцию. Обратной стороной реальной девальвации является реальная ревальвация национальной валюты — политика, обеспечивающая ее реальное подорожание по отношению к другим валютам, которая на практике используется очень редко.

Цены и валютный курс. В рассмотренных выше моделях предполагалось, что единственным источником предложения иностранной валюты являются доходы от экспорта товаров, так же как и единственным источником спроса — расходы на их импорт. Однако спрос и предложение иностранной валюты могут возникать не только в результате необходимости обслуживать международное движение товаров, но и вследствие международного перемещения факторов производства, и прежде всего капитала. В основе спроса на иностранную валюту для оплаты товаров и услуг лежит как цена самой валюты, так и соотношение цен на одинаковые товары в разных странах (относительные цены). Если некий товар относительно дешевле за рубежом, чем у себя в стране, то вполне вероятно, что увеличится спрос на валюту этой страны для того, чтобы приобрести этот товар. Если же этот товар относительно дешевле у себя в стране, то спрос на иностранную валюту упадет, поскольку резидентам она не нужна: они будут покупать отечественный товар за национальную валюту.

Однако спрос на иностранную валюту и ее предложение возникают не только в результате потребности обслуживать мировую торговлю. Капитал в форме портфельных и прямых инвестиций активно перемещается из страны в страну. В основе движения капитала в форме портфельных инвестиций лежит в основном разница в процентных ставках, а в форме прямых инвестиций — разница в прибыльности его вложения, существующая между странами. Поскольку в каждой стране и ценные бумаги, и активы номинированы в национальной валюте, нерезидентам, чтобы купить их, нужна национальная валюта другой страны. Если в стране доходность по иностранным ценным бумагам и прибыльность вложений в активы при сопоставимом уровне риска выше, чем за рубежом, то она становится притягательной для иностранной валюты, которая устремляется в эту страну и создает дополнительный спрос на национальную валюту, повышая ее курс. В обратной ситуации, когда процент и прибыльность активов выше за рубежом, спрос повышается на иностранную валюту, а на национальную, соответственно, сокращается. В результате падает ее курс.

Спрос на иностранную валюту зависит также от относительного уровня доходов. Когда доходы в стране растут относительно доходов в странах — ближайших торговых партнерах, резиденты приобретают больше товаров, в том числе и импортных, создавая спрос на иностранную валюту и повышая ее курс. Если доходы относительно снижаются, спрос резидентов на импортные товары и соответственно на иностранную валюту падает, курс ее снижается. Наконец, на валютном рынке делаются оценки возможной будущей стоимости иностранной валюты, форвардного валютного курса, что также приводит к перемещению валюты между странами.

Изменение курсов валют оказывает непосредственное и неодинаковое воздействие на стоимость товаров в мировой торговле и на стоимость прямых и портфельных инвестиций, которые выражены в этих валютах. В любом случае под изменением курсов понимается изменение реального валютного курса, т. е. с поправкой на темпы инфляции у себя в стране и за рубежом. В целом это воздействие сводится к следующему:

— падение курса национальной валюты приводит к снижению цен национальных товаров на мировом рынке, выраженных в иностранной валюте, что способствует росту экспорта, который в результате становится более конку-

рентоспособным. В то же время цены на иностранные товары, выраженные в национальной валюте, становятся выше, в результате чего их импорт сокращается. В результате падения курса национальной валюты номинированные в ней национальные активы и ценные бумаги дешевеют и становятся более привлекательными для иностранных инвесторов, что приводит к увеличению притока капитала из-за рубежа;

— рост курса национальной валюты приводит к росту цен национальных товаров на мировом рынке, выраженных в иностранной валюте, что приводит к сокращению их экспорта, который в результате становится менее конкурентоспособным. В то же время цены на импортные товары, выраженные в национальной валюте, снижаются, это приводит к подорожанию номинированных в ней национальных активов и ценных бумаг относительно иностранных, что приводит к увеличению оттока капитала за рубеж.

Таким образом, падение курса национальной валюты ведет к росту экспорта товаров и импорта капитала, тогда как рост ее курса имеет обратные последствия — увеличение импорта товаров и экспорта капитала. При этом предполагается неизменность внутренних цен в каждой из стран. Воздействие изменений валютного курса на цены показано в табл. 9.2.

Таблица 9.2

Зависимость цен от изменений валютного курса

Влияние изменения курса на:	Падение курса	Рост курса	Падение курса	Рост курса
	национальной валюты		иностранной валюты	
Цены национальных товаров на мировом рынке	Снижает	Увеличивает	Увеличивает	Снижает
Торговлю национальными товарами на мировом рынке	Увеличивает экспорт/сокращает импорт	Сокращает экспорт/увеличивает импорт	Сокращает экспорт/увеличивает импорт	Увеличивает экспорт/сокращает импорт
Цены национальных ценных бумаг и активов	Снижает	Увеличивает	Увеличивает	Снижает
Приток капитала из-за рубежа/отток капитала за рубеж	Увеличивает приток капитала/сокращает отток капитала	Сокращает приток капитала/увеличивает отток капитала	Сокращает приток капитала/увеличивает отток капитала	Увеличивает приток капитала/сокращает отток капитала

Источник: Киреев А. П. Указ. соч. С. 66.

Эластичность спроса и предложения иностранной валюты. Изменение курса национальной валюты влияет на валютные доходы страны. При условии неизменности всех остальных макроэкономических переменных снижение (повышение) цены национальной валюты означает в большинстве, но не во всех случаях рост (снижение) товарного экспорта и увеличение (снижение) предложения иностранной валюты.

Снижение стоимости национальной валюты в форме девальвации при фиксированном или обесценении при плавающем валютном курсе приводит к следующим экономическим эффектам:

- увеличивает объемы национального экспорта, поскольку его цена для нерезидентов, выраженная в иностранной валюте, снижается;
- снижает физические объемы импорта, поскольку его цена для резидентов в национальной валюте становится выше;
- увеличивает валютные доходы от национального экспорта, если спрос нерезидентов на него эластичный, и снижает эти доходы, если спрос неэластичный.

Последний эффект схож по содержанию с эффектом эластичности спроса по цене: при эластичном спросе изменение цены ведет к большему процентному изменению объемов спроса, при неэластичном спросе спрос меняется относительно меньше. В мировой экономике спрос предъявляется на специфический товар — иностранную валюту.

Эластичность спроса и предложения валюты — отношение относительного изменения объема спроса (предложения) валюты к относительно изменению валютного курса.

В практических целях для измерения эластичности обычно используют дуговую процентную эластичность — отношение процентного изменения объема спроса (предложения) валюты к процентному изменению валютного курса в промежутке между двумя усредненными показателями объемов валюты и ее курса:

$$r = \frac{\Delta Q / [(Q_1 + Q_2) / 2]}{\Delta P / [(P_1 + P_2) / 2]} \quad \text{или} \quad r = \frac{Q_2 + Q_1}{Q_2 - Q_1} \cdot \frac{P_2 + P_1}{P_2 - P_1},$$

где $\Delta Q = Q_2 - Q_1$, а $\Delta P = P_2 - P_1$.

При расчете через процентные изменения величин:

$$r = \frac{\% \text{ изменения спроса (предложения)}}{\% \text{ изменения цены}}.$$

Если отвлечься от международного движения капитала, то наибольшее значение для эластичности спроса и предложения валюты имеют следующие виды эластичности: со стороны спроса — а) эластичность спроса зарубежных стран на национальный экспорт; б) эластичность национального спроса на импорт из-за рубежа; со стороны предложения — а) эластичность иностранного предложения импорта со стороны зарубежных стран; б) эластичность предложения национального экспорта зарубежным странам.

Но спрос страны на валюту зарубежного государства является, по сути, ее предложением со стороны этого государства. Точно так же спрос зарубежного государства на валюту данной страны эквивалентен предложению национальной валюты этой страной. Поэтому если известен спрос на валюту в данной стране и в зарубежной стране, то известно и ее предложение. Следовательно, для определения параметров спроса и предложения валюты достаточно знать только спрос на нее в каждой из стран, который, в свою очередь, определяется спросом на импорт товаров и иностранные активы.

Спрос нерезидентов на национальную валюту, необходимую для оплаты национального экспорта, взаимосвязан с предложением иностранной валюты нерезидентами. Спрос нерезидентов на экспортные товары и, следовательно, на национальную валюту для его оплаты может быть эластичным, нейтральным и неэластичным. При эластичном и нейтральном спросе, когда $|r| > 1$, предложение иностранной валюты растет, при неэластичном (при $|r| < 1$) — убывает.

Аналогичным образом определяют и степень эластичности национального спроса на импорт из-за рубежа. Если страна импортирует базовые товары и сырье, необходимые для поддержания ее жизнедеятельности, то в большинстве случаев эластичность спроса на импорт у этой страны будет низкой. Если же страна импортирует предметы роскоши, для которых существуют приемлемые местные субституты, эластичность спроса на импорт должна быть очень высокой. Если в стране существует сектор, конкурирующий с импортом, то эластичность спроса на импорт наверняка высокая. В краткосрочной перспективе спрос на импорт может быть не очень эластичным, но в долгосрочной перспективе он может оказаться более эластичным. Большинство развитых стран имеют развитый сектор, конкурирующий с импортом, и поэтому высок эластичный спрос на импорт. В большинстве развивающихся стран сектор, конкурирующий с импортом, вообще отсутствует. Они импортируют базовые товары и сырье, и их спрос на импорт очень неэластичен. Низкая эластичность спроса на импорт и на экспорт является стандартным аргументом, приводимым многими развивающимися странами, не желающими девальвировать свою валюту, курс которой явно завышен, что могло бы способствовать притоку капитала из-за рубежа и сокращению дефицита платежного баланса.

Спрос на импорт, из которого следует спрос на иностранную валюту, и спрос других стран на экспорт данной страны, из которого следует ее предложение, являются частью более широкого спроса и предложения. Спрос на импорт является частью спроса на импортируемые товары, поскольку другая их часть может производиться внутри данной страны. Спрос на экспорт является частью более широкого спроса на экспортируемые товары, поскольку оставшаяся их часть может производиться самими зарубежными странами. Более того, на спрос на импорт влияет предложение. Так, спрос на импорт находится под влиянием предложения субституттов, произведенных внутри страны: если цена импортных товаров достигает некоторого высокого уровня, импорт просто прекращается и весь спрос на них покрывается только за счет внутреннего производства. Спрос иностранцев на экспорт находится под влиянием предложения конкурирующих товаров, произведенных в их странах. Экономика стран сильно различается с точки зрения эластичности спроса и предложения иностранной валюты, в результате чего курс одних валют колеблется значительно сильнее, чем курс других.

Условие Маршалла — Лернера. Эластичность спроса других стран на национальный экспорт и эластичность национального спроса на импорт из-за рубежа являются важнейшими параметрами, позволяющими судить о том, позволит ли снижение курса национальной валюты в результате рыночного обесценения или преднамеренной девальвации улучшить торговый баланс. На этот феномен обратили внимание сразу три экономиста — А. Маршалл,

А. Лернер и Дж. Робинсон¹. Их выводы строились на следующих допущениях: а) международное движение капитала отсутствует, и торговый баланс представляет собой простую разность экспорта и импорта товаров. Поэтому текущий спрос и предложение на иностранную валюту определяются только спросом на импорт и доходами от экспорта. Спрос резидентов на иностранные товары, так же как и их предложение товаров на экспорт, зависит только от уровня цен на них, выраженных в национальной валюте. Предложение нерезидентов товаров на экспорт и их спрос на импорт зависят только от их цен в иностранной валюте; б) предложение иностранной валюты считается бесконечно эластичным, любое изменение валютного курса приводит к значительно большему росту или сокращению предложения валюты, график предложения является горизонтальной линией, а $r = -\infty$; в) начальный торговый баланс полагается равным нулю (величина импорта, эквивалентная спросу на иностранную валюту, равна стоимости товарного экспорта, эквивалентного ее предложению), т. е. экономика находится в состоянии равновесия. При соблюдении этих допущений снижение курса национальной валюты (девальвация) приводит к улучшению торгового баланса в случае, если сумма абсолютных значений эластичности национального спроса на импорт и иностранного спроса на национальный экспорт больше единицы (условие Маршалла—Лернера):

$$|r_x| + |r_{im}| > 1,$$

где r_x — эластичность спроса на экспорт (эластичность экспорта);
 r_{im} — эластичность спроса на импорт (эластичность импорта).

Если $|r| \geq 1$, то девальвация оставит доходы в иностранной валюте неизменными, устранив тем самым второе и третье допущения. Тогда при любой эластичности импорта девальвация приведет к улучшению торгового баланса. Аналогичным образом, если $|r| \geq 1$ или если $|r_x| > 0,5$ и $|r_{im}| > 0,5$, то девальвация опять приведет к улучшению торгового баланса. В случае если $|r_x| + |r_{im}| < 1$, девальвация ухудшит состояние торгового баланса².

Условие Маршалла—Лернера считается условием стабильности равновесия валютного рынка, что означает восстановление рыночного равновесия при его нарушении за счет внутренних рыночных сил спроса и предложения. В противном случае рынок считается нестабильным. Определение факта стабильности или нестабильности валютного рынка зависит от расчетов эластичности спроса и предложения на валюту. Только если достоверно определено, что рынок можно считать стабильным, для уравнивания торгового баланса разумно использовать в той или иной конкретной форме снижение курса национальной валюты, соблюдая при этом условия Маршалла — Лернера. Если же валютный рынок нестабилен, то только удорожание, или ревальвация, национальной валюты сможет привести в равновесие торговый баланс.

¹ Приводится по: *Киреев А. П.* Указ. соч. С. 71.

² Алгебраическое доказательство условия Маршалла — Лернера содержится в работе: *Барр Р.* Политическая экономия. Т. 2. М., 1995. С. 650—654.

Джей-кривая. Многочисленные исследования эластичности экспорта и импорта на примере развитых стран показали, что существуют краткосрочная и долгосрочная эластичности. На достаточно коротком промежутке времени (до года) импорт и экспорт могут оказаться весьма неэластичными. Однако для осуществления количественных сдвигов в результате изменения цен необходимо время, поэтому в долгосрочной перспективе (свыше года) экспорт и импорт могут стать более эластичными.

Отсутствие немедленной реакции объема спроса и предложения валюты на изменение валютного курса объясняется несколькими временными лагами: время требуется, чтобы рынок признал изменение курса, чтобы принять решение об изменении объемов импорта и экспорта при новом валютном курсе, чтобы заключить контракты и осуществить поставку товаров по новым ценам, чтобы изменить параметры производства, приспособив его к новым ценам. В результате практически для всех стран краткосрочная эластичность экспорта и импорта значительно ниже долгосрочной. И в долгосрочной перспективе практически все страны удовлетворяют условию Маршалла — Лернера. Поэтому девальвация даже в условиях стабильного валютного рынка и выполнения условия Маршалла — Лернера может на начальном этапе вызвать ухудшение торгового баланса, улучшив его лишь по прошествии определенного времени. Данная ситуация описывается моделью джей-кривой (рис. 9.3).

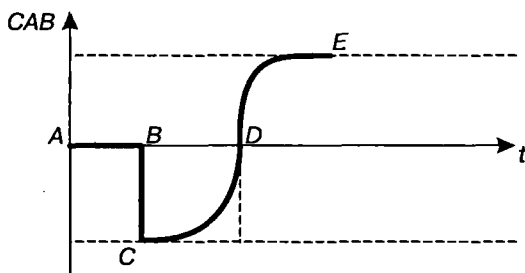


Рис. 9.3. Влияние девальвации на торговый баланс (джей-кривая)

Джей-кривая (*J-curve*) — временное ухудшение торгового баланса в результате снижения реального курса национальной валюты, ведущее к его последующему улучшению. Эффект джей-кривой возникает в силу того, что в результате девальвации внутренняя цена в национальной валюте на импортные товары растет быстрее, чем падают цены на экспортные товары в иностранной валюте, при том что объемы экспорта и импорта меняются незначительно. Девальвация проводится внезапно, а экспорт и импорт продолжают осуществляться на базе контрактов, заключенных некоторое время назад при более высоком курсе национальной валюты. Поэтому расходы на внезапно подорожавший в национальной валюте импорт, объемы которого пока не сократились, сразу не перекрываются возросшими доходами от роста объема подешевевшего в иностранной валюте национального экспорта. В среднем для экономики требуется 3–12 месяцев, чтобы приспособиться к новому уровню цен. После года эластичность и экспорта, и импорта резко возрастает, и девальвация улучшает торговый баланс.

По своей графической форме этот экономический эффект девальвации напоминает букву *J* английского алфавита (см. рис. 9.3), от которой и происходит его название. На отрезке [AB] валютный курс стабилен и не изменяется. Правительство проводит девальвацию, и курс национальной валюты падает. Это изначально приводит к ухудшению торгового баланса [BC]. Но по мере того как экономика приспосабливается к новым ценам, торговый баланс, так же как и баланс текущих операций (CAB), постепенно выравнивается до уровня, предшествующего девальвации [CD], и в долгосрочной перспективе [DE] улучшается.

9.4. Теории валютного курса

Теории валютного курса ставят своей целью выяснить механизм определения реального валютного курса и то, какие факторы отклоняют его от равновесного уровня. На этом основании могут строиться прогнозы валютных курсов как при заключении срочных валютных сделок, так и в отношении достижения различных макроэкономических целей.

Наиболее всеобъемлющей теорией валютного курса является *теория общего макроэкономического равновесия*. В соответствии с ней курс, определяемый равновесием внутреннего и внешнего балансов, считается реальным валютным курсом, соответствующим фундаментальным экономическим закономерностям. Эта теория абстрагируется от краткосрочных спекулятивных колебаний и стремится учесть все возможные тенденции, определяющие как внутренний, так и внешний экономический баланс, что делает ее практическое использование для прогнозирования валютного курса чрезвычайно сложным, требует построения больших эконометрических моделей для расчета каждого компонента внутреннего и внешнего балансов. Частным случаем теории общего равновесия может считаться подход к определению валютного курса с точки зрения платежного баланса. В соответствии с ним валютный курс определяется исходя только из равновесия внешнего баланса. При этом спрос на валюту считается приблизительно равным объему импорта товаров и услуг, а ее предложение — объему их экспорта. В долгосрочной перспективе курс валюты стран, имеющих длительный дефицит платежного баланса, должен падать, а стран, постоянно имеющих положительное сальдо, — расти.

Теория паритета покупательной способности. Одной из наиболее популярных и спорных теорий международных финансов является теория паритета покупательной способности (ТППС). Покупательная способность денег представляет собой пропорцию обмена между денежной единицей определенной страны и массой товаров и услуг, которые обслуживаются ею. Данная теория имеет две основные формы: а) абсолютную; б) относительную.

Абсолютная форма теории паритета покупательной способности. Абсолютная форма ТППС называется также законом одной цены. Начальный вклад в ее формулировку внесли Дж. Уитли, Д. Рикардо и Д. Юм. В наиболее полном виде выводы теории были изложены Г. Касселем¹. В абсолютной форме утверждается, что *цены одного и того же товара на рынках двух стран будут равны, если их выразить в одной из валют, и эти товары производятся*

¹ Кассель Г. Инфляция и валютный курс. М.: Эльф-пресс, 1995.

в обеих странах. Если P_h — цена товара в стране h , P_f — в стране f , а SR_f — спот-курс на момент сравнения цен товаров (т. е. отношение валюты h к валюте f), то количественно абсолютную форму можно выразить следующим образом:

$$P_h = SR_f \times P_f.$$

Курс SR_f представляет собой паритетный курс. Он определяется как отношение ценовых выбранных индексов в двух странах и может рассчитываться не только по отдельной товарной группе, но и по всей массе товаров, производимых в обеих странах.

Как утверждал Кассель, для стран с сопоставимым уровнем развития потребительская корзина должна стоить примерно одинаково. Но для стран с разным уровнем развития это положение недействительно.

Расчет абсолютного паритета покупательной способности представляет собой сложную задачу, поскольку различаются товарные наборы, качественные характеристики товаров со сходными потребительскими свойствами, методы расчета цен.

В 50–70-е гг. XX столетия С. Брисман предложил другой способ расчета паритета покупательной способности — на основе затрат производства. В сравнении с ценами затраты на производство товаров имеют определенные преимущества: а) они в меньшей степени подвержены изменениям, связанным с колебаниями валютных курсов; б) затраты производства не включают нестабильный компонент прибыли, поэтому в большей мере, чем оптовые цены, отражают долгосрочные ценовые пропорции и постоянные, а не временные изменения в ценах, вызываемые инфляцией.

Еще один подход предложил Х. Хаутеккер, рассчитывая паритет только как соотношение удельных стоимостей рабочей силы, которая является самым существенным фактором в производстве товаров и оказании услуг. И паритетный курс может быть определен так:

$$SR_f = \frac{W_h}{W_f} \times \frac{PL_h}{PL_f}, \quad (9.3)$$

где W_h, W_f — уровень заработной платы в соответствующих странах; PL_h, PL_f — производительность труда в этих же странах.

Относительная форма теории паритета покупательной способности. В относительной форме ТППС утверждает: хотя абсолютные цены на один и тот же продукт в разных странах могут не совпадать, *степень изменения этих цен за определенный период должна быть близкой*. Это верно при выполнении целого ряда условий, основные из которых: а) характер производимых перемен в экономике стран является чисто монетарным (при реальных изменениях в экономике происходят изменения ценовых пропорций внутри страны по сравнению с базисным периодом, что приводит к отклонению валютных курсов от паритета); б) товарные ограничения по импорту и экспорту должны быть адекватны (если, например, импорт сильнее ограничивается, то валютный курс начинает превышать паритетный); в) отсутствуют спекуляции на валютных рынках или их влияние на курс крайне незначительно;

г) отсутствуют инфляционные ожидания; д) отсутствуют вмешательства центрального банка в установление валютного курса; е) сальдо притока-оттока долгосрочного капитала равно нулю (если имеется чистый отток, то это ведет к понижению курса по сравнению с паритетным); ж) не должно быть серьезных изменений в условиях межстранового перемещения товаров и капиталов.

Если разница цен, измеренная в одной валюте, существует, то, согласно рассматриваемой теории, спрос должен сместиться так, что цены в конечном итоге будут стремиться к одному уровню. Например, если один и тот же продукт производится в США и Англии и цены на него в Англии меньше, то спрос будет перемещаться на продукт, произведенный в Англии, до того момента, пока цены не придут в соответствие, либо не изменится курс обмена, также устанавливающий ценовое соответствие в одной валюте.

Определенный вклад в развитие теории внес и Дж. М. Кейнс. Он рассмотрел проблему оценки покупательной способности валют по отношению к товарам и услугам, которые не вовлечены во внешнюю торговлю. Эта проблема должна быть разрешена для применения ТППС, поскольку паритет в наиболее общем случае рассчитывается по всей массе товаров, обращающихся в национальных экономиках. По мнению Дж. М. Кейнса, динамика внутренних цен, не являющихся предметом международной торговли, должна в долгосрочном плане соответствовать движению цен на объекты международной торговли¹. Покупательная сила валюты рассматривается в теории как более существенный макроэкономический фактор, чем изменения валютного курса. Это объясняется тем, что внутренняя покупательная сила непосредственно зависит от кредитно-денежной политики в стране, а изменения валютного курса — лишь косвенно.

Еще одна проблема применения ТППС заключается в том, что в ВНП входят не только товары, но и услуги. Последние редко являются предметом международной торговли. Расхождения в уровне производительности труда при производстве товаров больше, чем при оказании услуг. В странах с более высокими уровнями производительности труда выше и уровень заработной платы, и цен на услуги. Это означает, что валюта страны с более высокой производительностью труда будет переоценена в сравнении с паритетом покупательной способности. Данное положение получило название эффекта Баласа — Самуэльсона.

Рассмотрим количественное выражение относительной формы. Допустим, что сначала уровень инфляции двух сравниваемых валют равен 0, а текущий курс обмена валют составляет 1. Предположим также, что P_h — средневзвешенная цена по сравниваемому набору товаров внутри страны h , а P_f — средневзвешенная цена в сравниваемой стране f и первоначально $P_h = P_f$.

В следующем периоде в стране h индекс инфляции составил I_h , соответственно в сравниваемой стране I_f . Тогда ценовой индекс группы товаров в стране h будет равен к концу периода $P_h(1 + I_h)$, а в стране f аналогично $P_f(1 + I_f)$. Если $I_h \neq I_f$, а валютный курс для двух валют не изменится, то равенства цен уже нет.

¹ Кейнс Дж. М. Трактат о денежной реформе. М., 1925.

Относительная форма ТППС утверждает, что текущий валютный курс должен измениться таким образом, что ценовой паритет сохранится, т. е.

$$P_h(1 + I_h) = P_f(1 + I_f)(1 + \Delta SR_f), \quad (9.4)$$

где SR_f — относительное изменение спот-курса валюты f .

Приведенная формула (9.4) — основное уравнение ТППС, которое применимо, если начальные индексы цен в двух странах не совпадают. Решая его относительно ΔSR_f и учитывая, что $P_h = P_f$, получаем в частном случае

$$\Delta SR_f = \frac{I_h - I_f}{1 + I_f}. \quad (9.5)$$

При небольшом значении уровня инфляции знаменателем можно пренебречь, и тогда используют приближенную формулу для ТППС:

$$\Delta SR_f \equiv I_h - I_f. \quad (9.6)$$

Если уровень инфляции в стране h оказывается выше, чем в стране f за какой-либо период, то валютный курс валюты f за этот же период должен по теории повыситься. В результате выигрыш покупателей из страны h от перемещения спроса в страну f будет нейтрализован необходимостью менять больше национальной валюты для покупки иностранной.

Пример 1 Допустим, уровень инфляции в Англии за год составил 5%, а в США — 9%. Согласно ТППС курс GBP должен вырасти приблизительно на 4%, чтобы американцам не имело смысла перемещать спрос в Англию. Более того, курс GBP должен измениться строго определенно в соответствии с выражением (9.5). Если, например, он повысится более чем на 4%, то уже покупателям из Англии станет выгоднее смещать спрос в США.

Использование ТППС для оценки изменения текущих курсов. Допустим, что $SR_{f,t}$ — спот-курс валюты f в момент t . Тогда в момент $t + 1$ он должен составить

$$SR_{f,t+1} = SR_{f,t}(1 + \Delta SR_f)$$

или, используя выражение (9.5) для ΔSR_f

$$SR_{f,t+1} = SR_{f,t} \times \frac{1 + I_h}{1 + I_f}. \quad (9.7)$$

Если $SR_{f,t}$ был начальным равновесным (паритетным) курсом, то $SR_{f,t+1}$ представляет собой новый равновесный курс с учетом относительного изменения цен в двух странах.

При использовании приближенной формулы (9.6) получается выражение

$$SR_{f,t+1} = SR_{f,t} \times [1 + (I_h - I_f)]. \quad (9.8)$$

Пример 2

Предположим, что текущий курс доллара по отношению к фунту составляет $1,55 \text{ USD/GBP}$. Тогда при тех же темпах инфляции, что и в примере 1, через год он должен составить приблизительно:

$$SR_{f, t+1} = 1,55 \times [1 + (0,09 - 0,05)] = 1,612 \text{ USD/GBP}.$$

Графический анализ ТППС. Линия, отображенная на рис. 9.4, называется линией паритета покупательной способности. Если ТППС верна (приблизительное представление), то все точки должны ложиться на эту линию. Точки левее линии соответствуют росту покупательной способности на иностранные товары (товары страны f), правее — снижению. Так, в точке C при разнице уровней инфляции в 5% курс иностранной валюты повысился только на 1%, так что все равно выгодно смещать спрос в страну f . В точке же D при более высоком уровне инфляции в стране h (на 2%) текущий курс иностранной валюты повысился слишком заметно (на 5%), так что такое смещение спроса становится невыгодным для жителей страны h .

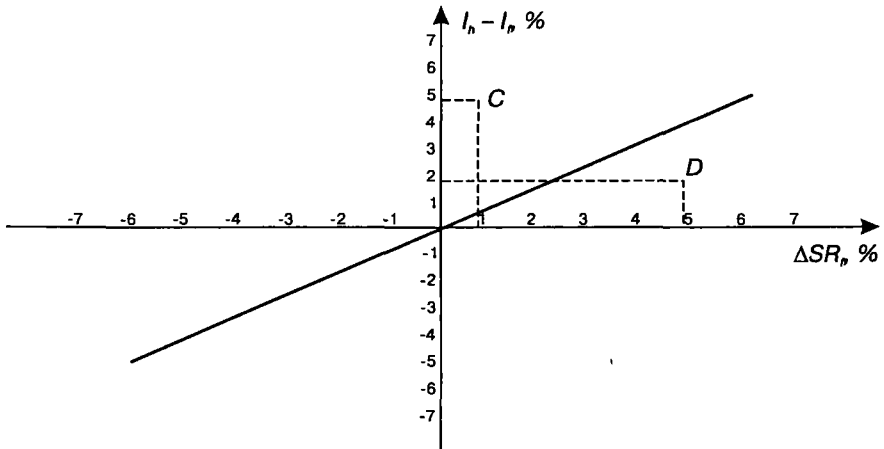


Рис. 9.4. Линия паритета покупательной способности

Существует два подхода к проверке ТППС:

1. Выбираются две страны и сравниваются дифференциалы инфляции за ряд промежутков времени с соответствующими SR . Если полученные значения ложатся на или вблизи линии ППС, то теория верна.

2. В течение одного периода времени ведутся указанные сравнения дифференциалов инфляции с соответствующими изменениями SR для ряда стран. Если полученное множество точек несущественно отклоняется от линии ППС, то теория верна.

Исследования показали, что в основном качественный характер изменения валютного курса совпадает с предсказываемым теорией. Это означает, если по теории валютный курс какой-либо валюты должен снижаться из-за высокого уровня инфляции в данной стране, то на практике так чаще всего и происходит. Однако количественные результаты редко соответствуют приведенным выше формулам. Кроме того, было выявлено, что чем длиннее рас-

смаатриваемый период времени, тем в большей мере полученные результаты соответствуют теоретическим. Но были выявлены случаи, когда по теории курс валюты должен снижаться, а на самом деле он повышался.

Сторонники теории выдвигают в ее защиту следующие аргументы. Во-первых, они ссылаются на приведенные выше ограничения, при которых теория верна. В принципе можно пытаться определять скорректированный курс с учетом действия других факторов, влияющих на валютный курс, хотя сделать это достаточно сложно. Во-вторых, отмечается, что инфляция является синтетическим показателем, в котором суммируется действие других факторов, влияющих на валютный курс. Поскольку экономическая система инерционна, с увеличением периода рассмотрения все более проявляется это агрегирующее свойство показателя инфляции, что приводит к лучшему соответствию теории и практики.

Особо следует сказать, что в последние десятилетия после перехода к системе плавающих курсов их подвижность существенно возросла, что характерно даже для валют развитых стран. В то же время в этих странах уровни инфляции незначительные. Это означает, что изменения валютного курса в еще меньшей степени, чем ранее, можно объяснить только динамикой цен. Необходимо отметить также, что расчет относительного паритета покупательной способности существенно зависит от выбора базисного периода для показателей. На результаты влияет и выбор цен, по которым производится сопоставление показателей. Так, при использовании розничных цен может быть получена искаженная картина, ибо в них существенное место занимают тарифы на услуги, которые не являются предметом международного обмена. Индекс оптовых цен более приемлем для сопоставлений, но при его расчете не учитываются очень многие товары, которые являются объектом международной торговли. Импортные цены наименее приемлемы для расчета относительного ППС, так как они сами в значительной мере зависят от изменений валютного курса. Наиболее приемлемыми считаются экспортные цены, поскольку они являются денежным выражением международной стоимости товаров.

Теория международного эффекта Фишера. В теории международного эффекта Фишера (ТМЭФ) для объяснения движения валютного спот-курса (SR) вместо разницы уровней инфляции привлекается разница процентных ставок в двух странах. Теория привлекает внимание сравнительную доходность по вложениям капитала на денежных рынках различных стран. Таким образом, в отличие от ТППС она исходит из состояния денежных рынков, а не товарных.

Для того чтобы понять суть теории, рассмотрим иностранного инвестора из страны h , который имеет возможность разместить свои средства в какой-либо финансовый инструмент (например, банковский депозит или облигацию) с фиксированной доходностью R_h . В то же время он имеет возможность поменять исходную сумму инвестируемых средств K_h по текущему курсу SR_h на сумму K_f в валюте f и инвестировать ее в аналогичный финансовый инструмент за рубежом под фиксированную ставку R_f . По окончании срока обращения финансового инструмента полученные средства конвертируются по текущему курсу на тот момент в национальную валюту.

Легко показать, что в итоге трех операций эффективная доходность составит

$$Re_{ff} = (1 + R_f)(1 + \Delta SR_f) - 1, \quad (9.9)$$

где SR_f — относительное изменение валютного курса за период обращения финансового инструмента.

Очевидно, если $Re_{ff} > R_h$, то инвестор получит относительный выигрыш, равный разности этих процентных ставок. В противном случае он проиграет.

Рассмотренную последовательность операций называют иногда непокрытым процентным арбитражем. Стоит отметить, что это название является неудачным, поскольку арбитраж не связан с ценовым риском. Здесь же он в явном виде присутствует, так как инвестор не знает заранее курс обратного обмена валюты f на валюту h . Правильнее было бы называть такую последовательность операций валютно-процентной спекуляцией.

В соответствии с ТМЭФ рыночные механизмы должны привести к таким изменениям текущего валютного курса, которые приведут ситуацию к равновесию, т. е. спекуляция становится невозможной, или выполняется равенство

$$Re_{ff} = R_h. \quad (9.10)$$

Это соотношение выполняется при условии, что текущий валютный курс изменится на величину, определяемую выражением

$$\Delta SR_f = \frac{R_h - R_f}{1 + R_f} \times 100\%. \quad (9.11)$$

Пример

Допустим, что процентная ставка по национальным банковским депозитам составляет 11%, а по иностранным — 12%. Тогда по формуле (9.9) находим, что курс обмена для иностранной валюты должен упасть на 0,89%.

Если процентные ставки небольшие (в пределах до 5%), то можно использовать упрощенный вариант формулы (9.11)

$$\Delta SR_f = R_h - R_f.$$

Между ТМЭФ и ТППС имеется не только внешнее сходство, но и более глубокая связь. Известно, что номинальные (R_n) и реальные процентные ставки (R_r) в любой стране связаны соотношением

$$R_n = R_r + I + R_r \times I, \quad (9.12)$$

где I — уровень инфляции в данной стране.

Произведением двух величин в этой формуле можно пренебречь, если они относительно малы. И. Фишер в свое время выдвинул гипотезу, известную как эффект Фишера, согласно которой номинальные процентные ставки определяются реальными процентными ставками и ожидаемым уровнем инфляции (I_{exp}):

$$R_n \approx R_r + I_{exp}. \quad (9.13)$$

Кроме того, он предположил, что реальные процентные ставки (ставки доходности, элиминированные от влияния инфляции) в различных странах стремятся к одному уровню. Если записать выражение (9.13) для двух стран h и f и взять за основу гипотезу И. Фишера, то можно путем вычитания двух выражений прийти к соотношению

$$R_n(h) - R_n(f) = I_{exp}(h) - I_{exp}(f), \quad (9.14)$$

где в скобках отмечено, для какой страны взяты соответствующие показатели,

Это выражение известно как «международный эффект Фишера». Таким образом, если гипотеза И. Фишера верна, то разница уровней номинальных процентных ставок в двух странах приблизительно определяется разницей ожидаемых уровней инфляции. Если теперь сравнить приближенные формулы (9.6) и (9.11) двух сравниваемых теорий, то видно, что они почти идентичны с учетом международного эффекта Фишера (разница все же есть, поскольку в эффекте Фишера берутся ожидаемые уровни инфляции). Такая близость теорий не удивительна, поскольку из макроэкономической теории известна тесная связь между уровнями и изменениями процентных ставок и уровней инфляции. Вместе с тем современные исследования показывают, что реальные процентные ставки даже для стран с одинаковым уровнем развития несколько отличаются.

Необходимо отметить, что выводы ТМЭФ расходятся с логическим заключением о том, что более высокие процентные ставки в какой-либо стране привлекают иностранный капитал, в силу чего валютный курс в этой стране должен повышаться (из-за повышенного спроса на ее валюту). Это противоречие можно разрешить следующим образом. В краткосрочном периоде валютный курс действительно при значительном притоке иностранного капитала, как правило, повышается. Однако в долгосрочном периоде эффект часто бывает обратный. Во-первых, растущее предложение денег со стороны иностранных инвесторов финансовым институтам может привести к снижению процентных ставок, что через определенный период уменьшит приток иностранного капитала и приведет к некоторому понижению курса национальной валюты. Во-вторых, приток иностранного капитала и рост инвестиций в стране обусловят увеличение ВВП и, как следствие, доходов населения и фирм. В свою очередь, это вызовет в той или иной мере рост сбережений, т. е. предложения денег финансовым институтам со стороны резидентов страны. В итоге по закону спроса-предложения процентные ставки опять-таки понизятся, что уменьшит инвестиционную привлекательность страны и валютный курс.

Таким образом, как и ТППС, рассматриваемая ТМЭФ в большей степени отражает действительность в долгосрочном периоде. Эмпирические проверки теории в основном подтверждают это положение.

Для стран, которые существенно различаются уровнем экономического развития, страновых рисков, выводы ТМЭФ приемлемы плохо. Большинство иностранных инвесторов не привлечет идея вкладывать капитал в страны с повышенным уровнем риска, даже если уровень процентных ставок в них существенно выше, чем у себя дома. В этом отношении показателен пример России.

Как и в случае с ТППС, можно построить линию теории международного эффекта Фишера (рис. 9.5), исходя из приближенной формулы (9.11).

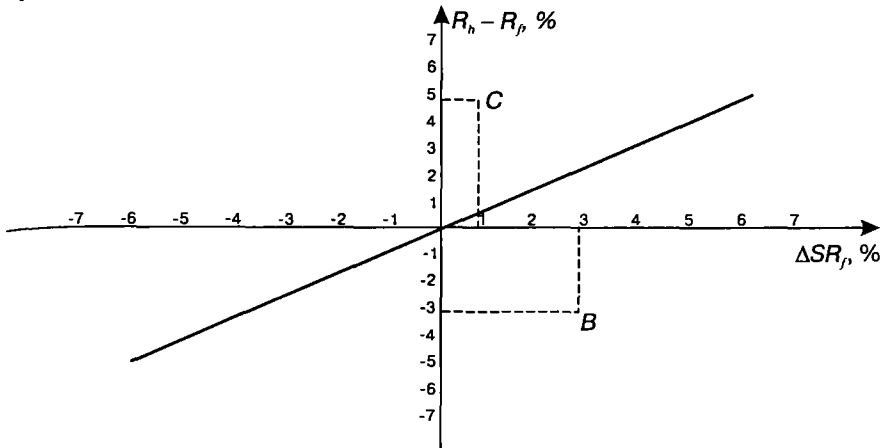


Рис. 9.5. Линия теории международного эффекта Фишера

В области правее построенной линии эффективность вложений в иностранные активы выше, чем в национальные. Так, в точке *B* инвестор из страны *h*, который вложил средства в активы страны *f*, будет получать дополнительный доход как за счет более высокой процентной ставки (на 3 процентных пункта), так и за счет повышения курса валюты *f* (также на 3 пункта).

Общим недостатком двух рассмотренных теорий является учет влияния на движения валютного курса только одного фактора. Оба фактора являются макроэкономическими, но, как отмечалось уже выше, влияние субъективных факторов часто бывает даже более существенным, чем объективных.

Теория паритета процентных ставок. Для объяснения теории паритета процентных ставок (ТППС) первоначально рассмотрим понятие *покрытого процентного арбитража*. На первый взгляд он похож на описанный выше непокрытый процентный арбитраж, однако в отличие от последнего действительно представляет собой разновидность арбитража, т. е. свободен от ценового риска (валютного и процентного). Различие заключается в том, что на третьем этапе в покрытом процентном арбитраже инвестор (он же арбитражер) конвертирует инвалютные средства в национальную валюту по заключенному с самого начала форвардному контракту, а не по текущему курсу на момент обратного перевода денег. И это различие очень существенно.

Допустим, инвестор располагает денежной суммой в национальной валюте в размере K_n . Ее он конвертирует по текущему курсу SR_f в валюту *h*. Одновременно инвестор заключает с банком форвардное соглашение на срок размещения средств в иностранные активы об обратной конверсии полученных от использования за границей средств по курсу FR_f . Фиксированная и известная заранее доходность вложений в иностранные активы составляет R_f .

Как легко показать, эффективная ставка процента от такой последовательности действий составит

$$Re_{ff} = (1 + R_f)(1 + SwR_f) - 1, \quad (9.15)$$

где SwR_f — своп-ставка, которой называется относительная разница форвардного и текущего курсов.

Отличие от эффективной ставки в «непокрытом процентном арбитраже» состоит в том, что вместо относительного изменения текущего курса в формуле (9.15) фигурирует своп-ставка. Если R_h — доходность от инвестиций в аналогичные активы на национальном рынке, то при выполнении неравенства $Re_{ff} > R_h$ инвестор получает дополнительную доходность, определяемую разницей этих ставок. Очевидно, инвестор будет осуществлять рассмотренную последовательность операций, только если предварительный расчет покажет ее выгодность.

Политические и некоторые виды экономических рисков могут повлиять на результат арбитражной операции. Из наиболее «опасных» политических рисков можно указать риск блокирования переводимых из-за границы средств, а экономических — риск неплатежеспособности организации, в активах которой размещены средства иностранного инвестора.

В ТППСТ утверждается, что избыточные доходы от проведения процентного арбитража различными инвесторами не могут существовать длительное время, и рынок должен привести к нейтрализации разницы процентных ставок за счет формирования соответствующих разниц по форвардному и спотовому курсам. В табл. 9.3 отражены рыночные механизмы, которые устанавливают такое соответствие.

Таблица 9.3

Формирование паритетной разницы форвардного и текущего курса

Действия инвестора	Последствия
1. Использование валюты h для покупки валюты f на рынке спот	Оказывает повышающее давление на курс спот-валюты f
2. Заключение форвардного контракта на продажу валюты f	Оказывает понижающее давление на форвардный курс валюты f
3. Инвестирование средств из страны h в страну f	Чаще всего оказывает повышающее давление на процентные ставки в стране h и понижающее — в стране f

Многочисленные действия инвесторов, которые будут пытаться воспользоваться возможностями процентного арбитража, должны в тенденции вести к формированию паритетной разницы форвардного и текущего курсов, при которой арбитраж становится невозможен. Паритетная ставка своп (SwR_p) может быть определена из следующего соотношения:

$$SwR_p = \frac{R_h - R_f}{1 + R_f}. \quad (9.16)$$

Пример Допустим, что процентная ставка R_h составляет 2% в расчете на 3 месяца, а R_f — 4%. Текущий курс обмена SR_f равен $2,0 h/f$.

а форвардный контракт с банком на продажу валюты f за валюту h можно заключить по курсу FR_f , составляющему $2,1 h/f$.

В соответствии с ТППСТ паритетная ставка своп должна составлять: $SwR_f = -1,923\%$ (находится из правой части уравнения (9.16)). В действительности она равна

$$SwR = \frac{FR_f - SR_f}{SR_f} \times 100\% = 5\%.$$

Более высокая реальная ставка своп свидетельствует о возможности проведения процентного арбитража, поскольку форвардный курс явно завышен в сравнении с паритетным. Эффективная ставка процента от проведения арбитражной операции составит $9,2\%$, следовательно, дополнительная доходность в сравнении с инвестицией в своей стране равна $7,2\%$.

Паритетная форвардная ставка должна составлять $1,96154 h/f$, т. е. быть даже меньше, чем текущая ставка. При любых значениях форвардного курса выше этого уровня возможен процентный арбитраж для инвестора из страны h . Можно показать, что процентный арбитраж при значениях форвардного курса, меньших паритетного, возможен и для инвестора из страны f , несмотря на то что процентная ставка в его стране меньше. По этой причине данный вид арбитража лучше было бы называть не просто процентным, а валютно-процентным. Видно, что он основан не только на использовании разницы процентных ставок, но и определенных соотношениях форвардного и текущего курсов. Аналогичное верно и в отношении рассмотренной выше валютно-процентной спекуляции.

Иногда теорию паритета процентных ставок и теорию международного эффекта Фишера неверно интерпретируют следующим образом: если паритет ставок (по текущему курсу в разные моменты времени и по форвардному и текущему курсам) существует, то инвесторы в разных странах получают одинаковый доход. На самом деле доходы инвесторов в разных валютах отличаются. Однако доходность инвестиций в разных странах будет стремиться к одинаковому уровню, если между ними возникает интенсивный поток капиталов. Большую роль здесь может сыграть спекулятивный капитал.

При рассмотрении теории паритета процентных ставок и процентного арбитража не учитывались дополнительные издержки, которые возникают при инвестициях за рубежом. Часть из них носит реальный характер, например, трансакционные издержки, связанные с заключением сделок на конверсию валют, перевод средств за рубеж, а также издержки, которые возникают из-за различий налогового законодательства (например, на доходы, которые получены от инвестиций). Кроме того, следует учитывать вероятность возникновения потенциальных издержек из-за ограничений по валютным операциям, изменения законодательных норм.

Если ввести в рассмотрение линию паритета процентных ставок, как это делалось уже при характеристике ТППС и ТМЭФ, то из-за наличия возможных и реальных издержек указанная линия превращается в полосу (между линиями $a'a'' - v'v''$), в пределах которой процентный арбитраж невозможен (рис. 9.6).

Инвестор может учесть при расчете ограничения, которые уже существуют (дополнительные налоги и трансакционные издержки), но он не в состоя-

нии предсказать изменения в законодательстве и в условиях заключения и исполнения контрактов.

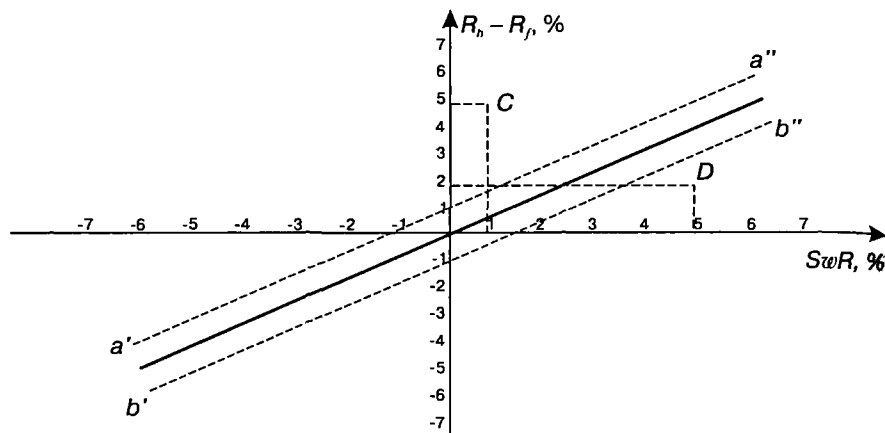


Рис. 9.6. Полоса паритета процентных ставок

9.5. Методы прогнозирования валютного курса

Можно выделить следующие цели прогнозирования валютного курса; а) управление валютными рисками. Данная цель является ведущей, но не единственной; б) краткосрочные решения по финансированию. Валюта, в которой мы берем заем, должна иметь желательно низкую процентную ставку и тенденцию к ослаблению в период финансирования; в) краткосрочные решения по инвестированию. Валюта, в которой мы размещаем депозиты или предоставляем кредиты, должна иметь по возможности высокую процентную ставку и тенденцию к укреплению в период инвестирования; г) оценка долгосрочных инвестиционных проектов. Если мы собираемся вкладывать деньги в другой стране, то соответствующая валюта в идеале должна слабеть. Но если мы инвестируем средства внутри своей страны для последующего экспорта, то будет желательным укрепление соответствующей валюты; д) оценка долгосрочных заимствований. В принципе подход тот же, что и для краткосрочного финансирования, однако реализация этой цели прогнозирования существенно сложнее; е) управление движением доходов, получаемых за рубежом. Если валюта, в которой получены доходы, укрепляется, то эти доходы, скорее всего, следует репатриировать, т. е. вывезти «домой». Но если прогнозируется противоположная тенденция валютного курса, то их лучше всего реинвестировать за рубежом.

Приведенный перечень целей показывает то весьма значительное влияние, которое могут оказать эффективные методы прогнозирования валютных курсов на доходность международных операций. Это определило масштаб усилий и средств, истраченных на решение задачи их разработки. Данная задача стала чрезвычайно актуальной в связи с введением в мировую практику системы плавающих валютных курсов в середине 70-х гг. За про-

шедший с тех пор период создан внушительный арсенал разнообразных методов прогнозирования и накоплен обширный опыт их применения.

Разрабатываемые методы основывались на теоретических исследованиях по движению валютных курсов, выполненных в мировой финансовой науке за последние десятилетия, о которых шла речь выше. За последние двадцать-тридцать лет было разработано и практически апробировано большое количество методов оценки будущего движения валютных курсов. Они основаны на четырех базовых подходах: 1) техническое прогнозирование; 2) фундаментальное прогнозирование; 3) прогнозирование на базе рыночных ожиданий; 4) прогнозирование на базе экспертных оценок.

Первые два подхода исходят из двух общепринятых методов прогнозирования, применяемых не только к валютным курсам, но и к предсказанию многих других социально-экономических параметров. Особенности их применения на валютных рынках рассматриваются в этом разделе. Третий подход специфичен именно для прогнозирования валютных курсов, поэтому ему будет уделено особое внимание. Наконец, четвертый подход, использующий интуитивные мнения экспертов, довольно очевиден, и ниже будут даны только некоторые комментарии по целесообразности его применения.

Подход, основанный на техническом прогнозировании, в формальном виде может быть представлен следующим образом:

$$e_t = a_0 + a_1 \times e_{t-1} + a_2 \times e_{t-2} + \dots + a_n \times e_{t-n}, \quad (9.17)$$

где e_t — изменение валютного курса в прогнозируемом периоде t ;

$e_{t-1}, e_{t-2}, \dots, e_{t-n}$ — изменения курса той же валюты в периоды $t-1, t-2, \dots, t-n$;

a_k — статистические (весовые) коэффициенты, полученные корреляционно-регрессионными или другими методами (k от 0 до n);

n — количество прошлых периодов, на базе которых выполняется построение прогноза.

Техническое прогнозирование имеет в русскоязычном варианте и другое наименование, а именно прогнозирование на основе временных рядов. В настоящее время появилось довольно много новых изощренных методик такого прогнозирования, использующих разнообразные нелинейные функции прошлых и будущих данных, графический анализ колеблемости валютного курса, экспертную оценку возможности перенесения из предыдущих периодов некоторых образцов движения этого курса, так называемые модели временных серий (time series models) и т. д. Нередко это действительно позволяет получить удовлетворительные результаты. Тем не менее по своей сути этот подход предполагает допустимость экстраполяции, продления тенденций развития того или иного явления, сложившихся в прошлом, на будущее. Из данной посылки вытекают и его возможности, и его ограничения. Экономическая интерпретация прогноза достаточно проста, однако любой сколько-нибудь существенный перелом в сложившихся тенденциях оказывается губительным для качества предсказания будущей величины валютного курса.

Фундаментальное прогнозирование в отличие от технического базируется не на экстраполяции имевшейся в прошлом тенденции изменения самого валютного курса, а на исследовании его зависимости от тех или иных факто-

ров, находящихся вне валютного рынка. В этой связи в русскоязычной литературе оно нередко называется также факторным. В формальном виде данный подход может быть записан так:

$$e_t = a_0 + a_1 x_{1,t} + \dots + a_n x_{n,t} + a_{n+1} + y_{1,t-1} + \dots + a_{n+m} y_{m,t-1}, \quad (9.18)$$

где $x_{1,t}, \dots, x_{n,t}$ — факторы, воздействующие на курс иностранной валюты, значения которых также прогнозируются для периода t ;

$y_{1,t-1}, \dots, y_{m,t-1}$ — факторы, воздействующие на курс иностранной валюты, значения которых могут быть рассчитаны на базе фактических данных периода $t-1$;

n, m — количество факторов первой и второй групп.

Выделение двух указанных групп факторов необходимо, так как оно отражает суть подхода к прогнозированию валютного курса. Действительно, построение факторных моделей в рассматриваемой сфере должно основываться, прежде всего, на общепринятых теоретических соображениях влияния тех или иных параметров на валютный курс.

Рассмотренная выше теория международного эффекта Фишера определяет двухфакторную модель, в которой будущая величина валютного курса зависит и от сравнительных темпов инфляции, и от сравнительного уровня процентных ставок в двух странах, между валютами которых и прогнозируется искомый курс. При этом темпы инфляции берутся для того периода, для которого и выполняется прогноз, т. е. они сами должны прогнозироваться. Можно взять темпы инфляции и за предыдущий период, для которого они уже известны. Однако это требует соответствующих обоснований, т. е. определения того, что является более статистически значимым: связь движения валютного курса с сопутствующими ему темпами инфляции или со сложившимися в прошлом периоде, и не приведет ли такая замена к потере качества прогноза.

Что касается процентных ставок, рассматриваемых как фактор в данной теории, то они на первый взгляд имеют силу для периода прогнозирования и в этом смысле однозначно определены уже в начале периода, а следовательно, могут интерпретироваться как фактор предыдущего периода. Однако это не совсем так. Дело в том, что обычно мы делаем прогноз заранее, с некоторым упреждением, а значит, процентные ставки для периода прогнозирования еще не известны и сами должны быть предметом прогноза. Как и в предыдущем случае, можно в качестве фактора рассмотреть и ставки предшествующего периода, но здесь требуется такое же дополнительное обоснование. Таким образом, применение фундаментального прогнозирования связано с целым рядом проблем, степень разрешения которых непосредственно воздействует на качество прогноза.

Среди этих проблем в первую очередь необходимо обратить внимание на следующие. Первой является нахождение периодов, по которым берутся факторы. При этом речь идет не только о периоде прогнозирования и непосредственно предшествующем ему периоде. Не исключено, что качество прогноза может быть выше, если будут взяты периоды более ранние или если в модель будут включены значения одного и того же фактора за несколько периодов:

$t-1$, $t-2$ и т. д. В особенности это может быть целесообразным при построении краткосрочного прогноза, например, на месяц или на неделю вперед.

Если оказывается оправданным использовать значения факторов в прогнозном периоде, то, естественно, возникает и проблема, как получить эти значения.

После разрешения вопросов, связанных с определением необходимого набора факторов, появляются проблемы построения корреляционно-регрессионной или некоторой другой зависимости между рассматриваемыми факторами и искомой величиной. При этом существуют традиционные опасности процесса построения регрессионных уравнений и, прежде всего, возможности пропуска неучтенных, но значимых факторов, что делает модель в целом не совсем адекватной.

Наконец, еще одна весьма существенная проблема — устойчивость регрессионных коэффициентов, полученных в результате расчета уравнения регрессии. Неустойчивость, изменчивость этих коэффициентов может протекать из двух основных причин. Первая из них заключается в том, что при изменении используемого набора факторов или способа расчета их значений (например, расчет данного значения за период t или $t-1$) коэффициенты регрессии могут измениться, а следовательно, отражать неодинаковую эластичность изменения величины валютного курса по одному и тому же фактору.

Вторая причина проистекает из необходимости использования в тех или иных случаях прогнозных значений факторов. Такой прогноз не может быть абсолютно точным и, более того, в большинстве случаев нецелесообразно его уточнять, к примеру, усреднять, так как это приводит к искусственному сглаживанию получаемых прогнозных значений валютного курса, не отражающему всей сложности исследуемой зависимости.

Для того чтобы лучше понять последнее положение и в целом более наглядно представить себе способы использования экономической интерпретации результатов фундаментального прогнозирования, приведем пример.

Рассмотрим двухфакторную модель фундаментального прогнозирования следующего вида:

$$e_t = a_0 + a_1x_t + a_2y_{t-1}, \quad (9.19)$$

где x_t — прогнозируемая для периода t разность процентных ставок в двух странах;

y_{t-1} — фактическая за период $t-1$ величина разности в темпах инфляции между странами.

Предположим, что получено статистически значимое уравнение регрессии для данной модели

$$e_t = 0,2 - 0,6x_t + 0,5y_{t-1}. \quad (9.20)$$

Это уравнение может быть интерпретировано в соответствии с формулами (9.6) и (9.11) следующим образом. Каждый процент превышения темпа инфляции в некоторой условной «нашей» стране по сравнению с темпом инфляции в «другой» стране в прошлом периоде ведет к 0,5% роста прямого обменного курса «нашей» валюты по отношению к «другой» валюте в прогнозируемом периоде. Рост прямого курса «нашей» валюты, т. е. повышение цены иностранной валюты, означает удешевление, ослабление «нашей» валюты.

С другой стороны, каждый процент превышения процентной ставки в «другой» стране по сравнению с процентной ставкой в «нашей» стране в прогнозируемом периоде ведет к 0,6% удешевления «нашей» валюты в этом же периоде и соответствующему удорожанию иностранной валюты.

Обратим особое внимание на вывод, полученный в финансовой теории и подтвержденный практикой стран с развитой рыночной экономикой. Он состоит в том, что увеличение процентной ставки в какой-либо стране по сравнению с другими странами в некотором периоде (год, месяц) ведет при прочих равных условиях к повысительному давлению, т. е. к удорожанию валюты этой страны в этом же периоде. Однако отметим, что то же самое увеличение может привести, наоборот, к понижательному давлению, к удешевлению данной валюты в следующем периоде $t + 1$.

После необходимых пояснений введем некоторые исходные значения взятых в модель факторов. Предположим, что фактическая величина разности между темпами инфляции в двух рассматриваемых странах в периоде $t - 1$ составила 1%. Это означает, что уровень инфляции в нашей стране был выше. Сделаем также предположения о значениях разницы в процентных ставках, полученных в результате некоторых расчетов для прогнозного периода. Эти значения вводятся не одним числом, а определенным их набором, распределением с указанием для каждого из них вероятности осуществления. Соответствующие данные приведены в табл. 9.4.

Таблица 9.4

Прогнозные значения разницы в процентных ставках

Номер варианта прогноза	Прогнозное значение по варианту, %	Вероятность реализации варианта, %
1	-4	10
2	-5	60
3	-6	30

Как видно из табл. 9.4, во всех вариантах процентная ставка в «нашей» стране ниже, чем в «другой», однако возможная величина разницы неодинакова. Кроме того, неодинакова и вероятность реализации каждого из вариантов. Подчеркнем, что такой принцип представления прогнозной информации достаточно распространен, и более того, он корреспондирует с современными представлениями о финансовом риске как объективно существующей неопределенности будущих результатов и многих других экономических параметров.

Результаты прогноза валютного курса также будут представлены в трех вариантах, которые показаны в табл. 9.5.

Как видно из табл. 9.5, и более высокие темпы инфляции, и более низкие процентные ставки в «нашей» стране ведут к ослаблению «нашей» валюты, которое в зависимости от возможного размера падения процентных ставок, или, точнее, от прогнозируемой степени их отставания от уровня процентных ставок в «другой» стране, может с вероятностью 60% составить 3,7%,

Таблица 9.5

Прогнозные значения валютного курса

Номер варианта	$a_0 + a_1 y_{t-1}$	$a_1 x_t$	e_t	Вероятность реализации варианта, %
1	0,7	2,4	3,1	10
2	0,7	3,0	3,7	60
3	0,7	3,6	4,3	30

а также 4,3% — с вероятностью 30% и 3,1% — с вероятностью 10%. Может быть рассчитано и некоторое среднее значение (математическое ожидание) изменения валютного курса

$$3,1 \times 0,10 + 3,7 \times 0,60 + 4,3 \times 0,30 = 3,82.$$

Данное значение будет иметь место при реализации среднего, математически ожидаемого прогнозного значения разрыва в процентных ставках, равного 5,2%.

Перейдем теперь к рассмотрению третьего подхода в сфере прогнозирования валютного курса, который весьма отличен от первых двух, поскольку использует принципиально другую методологию и технику прогнозных расчетов. Данный подход основан на использовании теории паритета процентных ставок. Ведущей проблемой ее применения к прогнозированию является степень соответствия форвардного курса и будущего курса спот. Принципиальная возможность совпадения или достаточной для прогноза близости этих курсов определяется следующими двумя обстоятельствами.

Первое состоит в том, что форвардный курс представляет собой некоторую величину, полученную на базе рыночных ожиданий о будущем текущем курсе банков и других фирм, обеспечивающих форвардные услуги. Специалисты этих банков и фирм обладают наилучшим знанием соответствующих валютных рынков, поскольку профессионально на них работают, и, кроме того, заинтересованы в минимизации разницы между рассчитываемыми форвардными и реально возникающими в будущем курсами спот, поскольку тем самым снижается риск предоставления форвардных услуг.

Второе обстоятельство заключается в том, что сближение форвардных и будущих текущих курсов обеспечивается процессами рыночной саморегуляции. Последняя основывается на валютно-процентном арбитраже: с теоретической точки зрения может быть достигнута нулевая прибыльность арбитражных операций, что означает равновесное состояние рассматриваемого сегмента рынка. Конечно, полное равновесие или, как еще принято говорить, состояние совершенного финансового рынка достижимо только в идеале. Тем не менее мера достижения равновесия определяет меру оправданности применения метода прогнозирования валютного курса на основе рыночных ожиданий.

Обратимся теперь к проблемам практического использования охарактеризованных методов с учетом реальных ограничений, существующих в экономической системе.

В ряде стран были проведены обширные исследования качества прогнозов, получаемых с помощью разных методов. Оценивая укрупненно результаты этих исследований, следует указать на два основных вывода. Во-первых, достаточно точных в статистическом смысле прогнозов не дает ни один из методов. Практически всегда существует статистически значимое смещение прогнозной оценки по отношению к фактической. Во-вторых, наименьшее смещение в большинстве исследований давало прогнозирование на базе рыночных ожиданий.

Выделяя данный метод как дающий в среднем минимальную ошибку прогноза, необходимо подчеркнуть, что это не отрицает целесообразность использования в тех или иных обстоятельствах других методов. При кратких периодах прогнозирования (день, неделя) предпочтительным становится метод технического прогнозирования хотя бы уже по той причине, что на рынках развитых стран просто не существует представительных котировок процентных ставок на столь малые периоды. При увеличении длительности этих периодов (год и более) в большей степени проявляются макроэкономические факторы движения валютного курса и, соответственно, большее значение приобретает метод фундаментального прогнозирования.

Следует также иметь в виду, что для практического применения метода прогнозирования на базе рыночных ожиданий должны соблюдаться три основополагающих условия, при которых он работает: 1) отсутствуют достаточные существенные ограничения на движение денег между рассматриваемыми рынками; 2) подавляющее большинство валютных операций имеет чисто финансовый характер и не обслуживает процессы движения товаров или предоставления нефинансовых услуг; 3) коммерческие банки играют определяющую роль на рынке, во всяком случае, их совокупные финансовые позиции не уступают позициям центральных банков тех стран, для рынков которых применяется данный подход. Названные условия выполняются для стран с развитой рыночной экономикой, и это определяет принципиальную возможность прогноза на базе данного метода.

В России метод неприменим, что объясняется двумя причинами. Первая состоит в том, что структура внутрироссийских цен все еще не соответствует общему уровню, а, следовательно, поддерживается довольно большой разрыв между номинальным и реальным курсами рубля, который в этой связи испытывает некоторое повышательное давление. Вторая причина заключается в «долларизации» российской экономики. Доллар де-факто является параллельной валютой, а значит, и его курс по отношению к рублю зависит не столько от внешнеэкономических факторов, сколько от внутрироссийской финансовой политики. Ее ужесточение, сокращение темпов роста рублевой массы способны привести к выбрасыванию валютных запасов на российский финансовый рынок и снижению курса доллара на нем.

Таким образом, в сложившихся российских условиях реально могут быть использованы методы технического прогнозирования и экспертных оценок. Оба метода требуют для своего применения достаточно высокой квалификации исполнителей и постепенно осваиваются ведущими коммерческими банками и другими структурами. По всей видимости, следует ожидать роста предложения соответствующих услуг на внутрироссийском рынке.

Однако резонен вопрос: а будет ли на них спрос? Отвечая на него, можно сказать, исходя из опыта других стран, что этот спрос, несмотря на неидеальное качество прогнозов, определяется по крайней мере тремя обстоятельствами. Прежде всего, услуги по представлению прогнозов валютного курса обычно сопровождаются консультациями, которые могут оказаться даже более полезными. Далее, нередко менеджеры фирм просто не хотят брать на себя ответственность за прогнозы. И, наконец, весьма ценным для принятия решений фирмой часто оказывается не трудно достижимый в принципе односторонний прогноз, а определенная вероятностная оценка, что будущий валютный курс не уйдет за заранее заданный критический уровень, т. е. некоторое распределение будущих значений валютного курса.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: валютные операции, валютные ценности, резиденты, нерезиденты, валютный договор, уполномоченный банк, валютная система, международные денежные единицы, счетные единицы, резервная (ключевая) валюта, валютный курс, валютная котировка, кросс-котировка, девальвация, спот-курс, форвардный курс, индекс валютного курса, паритет покупательной способности.

Вопросы и задания для обсуждения

1. В чем заключаются назначение и особенности международных ликвидных средств?
2. Какие проблемы возникают при определении необходимого уровня золотовалютных резервов страны?
3. Как изменялось соотношение отдельных элементов ликвидных средств в процессе эволюции мировой валютной системы?
4. Какие существуют подходы к определению паритета покупательной способности?
5. Какие общие черты существуют у теории паритета покупательной способности и международного эффекта Фишера?
6. В чем заключаются недостатки рассмотренных теорий движения валютного курса?
7. Опишите отличия покрытого и непокрытого процентного арбитража.
8. Объясните возможные различия в поведении процентных ставок в долгосрочном и краткосрочном периоде с учетом динамики валютных курсов.
9. Почему утверждение о том, что если паритет ставок (по текущему курсу в разные моменты времени и по форвардному и текущему курсам) существует, то инвесторы в разных странах получают одинаковый доход, является неверным?
10. В чем заключаются сложности в использовании фундаментального прогнозирования валютных курсов?
11. Каково принципиальное отличие технического и фундаментального методов прогнозирования валютного курса?
12. Почему метод прогнозирования валютного курса на базе рыночных ожиданий в российских условиях мало применим?

Литература

1. Международные валютные и кредитные отношения / Под ред. Л. Н. Красавиной. М., 2001.
2. *Киреев А. П.* Международная экономика: В 2 ч. М.: Международные отношения, 1998.
3. *Криштаносов В. Б.* Международные финансовые организации. Минск: Армита — Маркетинг, Менеджмент, 2002.
4. Валюты стран мира: Справочник / Под ред. С. М. Борисова, Г. П. Рыбалко, О. В. Можайскова. М.: Финансы и статистика, 1987.
5. *Хэррис Дж. М.* Международные финансы. М.: Фининъ, 1996.
6. *Кассель Г.* Инфляция и валютный курс. М.: Эльф-Пресс, 1995.
7. *Линдерт П. Х.* Экономика мирохозяйственных связей / Пер. с англ. М., 1992.
8. *Пebro М.* Международные экономические, валютные и финансовые отношения / Пер. с фр. М., 1994.

Глава 10

МИРОВАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА: ЭВОЛЮЦИЯ И СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ

- После изучения данной главы вы сможете получить представление:
- о мировой валютной системе и этапах ее эволюции;
 - о системе золотого стандарта, Бреттонвудской и ямайской валютных системах и их основных характеристиках;
 - о валютных блоках и валютных зонах;
 - об асимметричных и симметричных валютных объединениях;
 - о предлагаемых направлениях реформирования современной мировой валютной системы.

10.1. Понятие и основные элементы мировой валютной системы

Вырабатываемые на международном уровне принципы являются для национальных монетарных органов основой для определения собственной финансовой политики. В истории имеются и многочисленные примеры отступления от общемировых принципов, но в целом они определяют наиболее характерные черты развития мировых и национальных финансов, в первую очередь методов установления и регулирования валютных курсов. Валютная система представляет собой конкретную форму организации валютных отношений. Ее основными формами, как было установлено, являются мировая, региональная и национальная. Их сравнительные характеристики представлены в табл. 10.1.

Таблица 10.1

Особенности национальной, региональной и мировой валютных систем

Критерий сравнения	Валютные системы		
	национальная	региональная (европейская)	мировая
Субъект	Национальные субъекты валютного рынка	Субъекты стран, входящих в региональный союз	Субъекты мирового валютного рынка
Объект	Национальная валюта	Единая региональная валюта (евро)	Резервные валюты, международные расчетные валютные единицы (SDR)
Валютные отношения	Национальные	Межнациональные	Международные

Критерий сравнения	Валютные системы		
	национальная	региональная (европейская)	мировая
Институты, обслуживающие операции с валютой	Национальные банковские и небанковские	Региональные (ЕЦБ, ЕСЦБ, ЕВИ)	МВФ, ВБ, Евро-банки
Регулирующие органы	Центральный банк, правительство (Министерство финансов)	Национальные центральные банки включены в систему Европейского центрального банка, правительства входящих в союз стран	МВФ, международные валютные соглашения
Режим курса валюты	Национальный	Режим курса региональной валюты (евро)	Смешанный
Валютные ограничения и валютный контроль	Национальные	Отсутствие валютных ограничений	Межгосударственное регулирование валютных ограничений
Регламентация международных расчетов страны	Регламентация основных форм расчетов	Региональная унификация основных форм расчетов	Международная унификация основных форм расчетов
Регулирование международной ликвидности	Национальное регулирование валютной ликвидности страны	Региональное единое регулирование валютной ликвидности. Требуется значительно меньше золотовалютных резервов	Межгосударственное регулирование международной валютной ликвидности

Составлено по: Симионов Ю. Ф., Носко Б. П. Валютные отношения. Ростов-на-Дону: Феникс, 2001. С. 28; Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л. Н. Красавиной. М.: Финансы и статистика, 2000. С. 33.

Мировая валютная система (МВС) представляет собой форму организации валютных отношений в рамках мирового хозяйства, закрепленную межгосударственными и международными договоренностями. Содержание МВС образует совокупность способов, инструментов и межгосударственных органов, способствующих платежно-расчетному обороту в мировой экономике.

Выделяют следующие основные элементы МВС: 1) мировой денежный товар и международная ликвидность; 2) валютный курс; 3) валютные рынки; 4) международные валютно-финансовые организации; 5) межгосударственные договоренности; 6) формы международных расчетов; 7) платежный баланс страны.

Под **мировым денежным товаром** понимается то, что каждая страна принимает за эквивалент вывезенного из нее богатства. Первоначально таким эквивалентом было золото, затем валюты ведущих мировых держав, в последние десятилетия к ним добавились композиционные или фидуциарные (основанные на доверии к эмитенту) деньги, а также международные расчетные единицы — SDR¹, ECU². Именно такая эквивалентность национальных денег превращает их в валюту, т. е. в то, что обслуживает международные экономические отношения.

Международной ликвидностью называется способность одной страны или группы стран обеспечить свои краткосрочные внешние обязательства приемлемыми платежными средствами, т. е. эквивалентом вывезенного из нее богатства. Структура международной ликвидности страны представлена в табл. 10.2.

Таблица 10.2

Структура международной ликвидности страны

Официальные резервы страны	Запасы золота	Запасы иностранной валюты	Резервная позиция в МВФ	Счета в SDR и EUR
Заемные резервы страны	Заемное золото	Кредиты центральных и коммерческих банков	Кредиты МВФ	Кредиты ЕСЦБ

Официальные резервы страны находятся в оперативном управлении финансовых институтов государства и образуют *безусловную ликвидность*. Их основную часть составляют запасы золота и валюты, причем золотые резервы много меньше валютных практически по всем странам. К резервам страны относится только то золото, которое используется в международных финансовых операциях (например, в качестве обеспечения международных кредитов). В настоящее время наибольшими официальными золотовалютными резервами обладают: Япония — 466,1 млрд долл.; страны Евросоюза — 250 млрд долл. и «Большой Китай» — 474,1 млрд долл. (в том числе КНР — 230,5 млрд долл.; Тайвань — 133,5 млрд долл. и Сянган (Гонконг) — 110,1 млрд долл.³). Золотовалютные резервы России на 1 марта 2003 г. составили 53,1 млрд долл.⁴

Другая, меньшая, часть резервов страны — заемные средства — образует *условную ликвидность*, так как их положение связано с выполнением страной определенных условий перед кредиторами.

¹ Special Drawing Rights — специальные права заимствования.

² European Currency Unit — европейская валютная единица, с 1 января 1999 г. замененная EUR (евро).

³ Сафронов Б. Банк Японии обвалил доллар // Ведомости. 2002. 9 июля.

⁴ Ведомости. 2003. 11 марта. Значительная часть золотовалютных резервов РФ вложена в государственные ценные бумаги промышленно развитых стран, так как это считается самым надежным вложением из всех существующих, а другую часть резервов ЦБ РФ хранит в иностранных банках этих стран.

Государство может использовать другие активы, которыми оно располагает, для выполнения своих обязательств. Например, может использовать свои природные богатства, отдавать в оплату долга какие-либо производственные объекты и даже территорию. Наконец, может происходить в определенных ситуациях и взаимозачет обязательств. Однако общепринятыми элементами являются все-таки три выделенных вида, которые относятся к финансовым активам.

На необходимый уровень резервов воздействует большое число факторов. Главный из них в соответствии с основным назначением резервов заключается в размере долговых обязательств страны. При этом внешние долги страны в широком смысле включают: а) долги правительства и других властных структур по различным видам финансовых займов (кредиты международных финансовых организаций, других государств и т. п.); б) долги по импортным поставкам; в) долги частных организаций (банков, фирм) перед иностранными финансовыми институтами.

Проблема возникает в отношении долгов частных организаций. Выплаты по части этих долгов гарантируются государством, в частности, по некоторым выпускам еврооблигаций, займам, полученным от Всемирного банка и некоторых других международных финансовых организаций, для реализации конкретных инвестиционных проектов. Такие долги фактически становятся и долгами государства в случае их невыполнения. Для исполнения долгов частных лиц, по которым государство ответственности на себя не берет, формально золотовалютные резервы страны, находящиеся в Центральной банке, не должны использоваться.

Высказывается точка зрения, в соответствии с которой для развивающихся стран и стран с переходной экономической золотовалютные резервы страны должны служить обеспечением по всем этим видам долгов. Основанием является то, что отказ государства от погашения долгов частных лиц может приводить к потере общего доверия к стране, снижению ее кредитного рейтинга и в конечном итоге удорожанию новых заимствований, а в ряде случаев — и к отказу предоставлять займы. Такие последствия действительно часто имеют место в случае общего финансового кризиса в стране, в частности после августовских событий 1998 г. в России. По нашему мнению, негарантированные государством долги частных лиц не могут являться объектом для обеспечения их золотовалютными резервами страны, поскольку в противном случае это приведет к иждивенческим настроениям, ослаблению финансовой дисциплины, к расчетам на то, что государство всегда будет выручать в случае кризиса.

В период действия Бреттонвудской мировой валютной системы был выработан критерий достаточности золотовалютных резервов страны для погашения долгов по импортным поставкам: их размер должен покрывать объем трехмесячных обязательств по импорту. Считалось, что если страна по каким-либо причинам окажется лишенной поступлений по экспорту или их объем резко сократится (например, из-за существенного уменьшения экспортных цен), то в течение трех месяцев статус-кво будет восстановлен за счет замещения импорта внутренним производством, а долги по импорту будут погашены из золотовалютных резервов. Этот критерий сохраняет свое значение и в современный период для стран, у которых основная экспортная выручка идет за счет ограниченного круга продуктов, особенно сырьевых то-

варов. С учетом сильной зависимости России от поставок и мировых цен на нефть и газ можно говорить о значимости данного критерия и для нашей страны.

Существуют и другие подходы для определения достаточности золотовалютных резервов. Так, например, предлагается объем золотовалютных резервов сравнивать только с так называемым критическим импортом — по товарам, которые не имеют равноценных аналогов среди отечественных, которые не необходимы в силу сложившегося устойчивого спроса на них в стране и поддержания структуры экономики. Вместе с тем сложно отделить спрос на такие импортные товары от спроса на импортные товары, производимые также внутри страны.

Международные ликвидные средства, которыми располагает страна, имеют и другое важное назначение — стабилизация валютного курса. Чем более активную политику проводит государство на внутреннем валютном рынке, вмешиваясь в процесс образования рыночных курсов валют, тем в большей мере ему необходимы валютные резервы (здесь в расчет принимаются только они). В то же время валютная политика государства находится в зависимости от решений международных органов валютного регулирования. В период существования международной системы фиксированных паритетов (Бреттонвудские соглашения) страны были обязаны осуществлять валютную интервенцию, т. е. устранять резкие колебания курса своей национальной валюты за счет выброса на рынок или, напротив, покупки резервных валют (официально — *USD*). То же самое можно было наблюдать и в Европейской валютной системе с 1978 по 1999 гг. Однако и сами страны часто поддерживают валютные коридоры, как это имеет место в России (до августа 1998 г. явно, а затем неявно). Очевидно, что потребность в валютных резервах в этих случаях возрастает. Все же следует заметить, что даже страны, которые объявили о свободном плавании курсов своих валют, в критических ситуациях вмешиваются в рыночный механизм. Так, США в 1980-х гг. несколько раз осуществляли широкомасштабные интервенции по поддержанию курса *USD* (как ослаблению, так и усилению), причем с участием центральных банков некоторых других развитых стран. Поэтому и для таких стран важно иметь определенный запас валютных резервов на случай наступления непредвиденных событий.

Потребность в валютных резервах для сглаживания колебаний курса валюты возникает в силу двух главных причин: а) из-за спекулятивных операций на валютных рынках; б) при бегстве капитала за границу. Для России актуальны обе причины.

Соотношение и роль отдельных видов ликвидных средств варьируют в зависимости от стадии развития мировой валютной системы и от национальных особенностей.

Золото долго играло ведущую роль среди всех видов ликвидных средств, поскольку на трех из четырех этапах функционирования МВС (золотой, золотодевизный стандарт и система фиксированных паритетов) за ним эта роль признавалась официально, золотые запасы могли служить в качестве обеспечения национальных валют. Как только золото перестало выполнять свои мировые функции, а объем золотых запасов стал недостаточным для обеспечения стабильного функционирования международного расчетно-платежного механизма, его место постепенно стали занимать ведущие миро-

вые валюты. Однако это не означает, что золото в современной МВС не играет никакой роли для повышения международной платежеспособности страны. Это видно и из того факта, что большинство центральных банков стремятся поддерживать определенный уровень золотого запаса.

Об изменении структуры и объема международных ликвидных средств в последние десятилетия можно судить по табл. 10.3.

Таблица 10.3

Структура золотовалютных резервов стран мира (с 1969 г.)

Вид резервов	Резервы на конец периода (млрд долл. и млн тройских унций)				
	1969	1980	1987	1994	1997 (март)
I. Валютные резервы, всего	39,8	365,8	720,0	1186,5	1570,6
1.1. В иностранной валюте	33,1	329,2	646,7	1117,2	1494,4
1.2. Резервная позиция в МВФ	6,7	21,5	44,6	46,3	50,2
1.3. SDR	0,0	15,1	28,7	23,0	25,9
II. Золотые авуары					
2.1. Физический объем	1112,9	1038,0	945,9	908,8	894,7
2.2. Стоимостной объем (по текущим ценам)	39,2	608,9	457,9	348,3	345,4

Источник: Золотухина Т. К вопросу об определении уровня достаточности официальных золотовалютных резервов // Вопросы экономики. 2001. № 3. С. 35.

Для периода 1970-х гг. были характерны следующие явления: а) стремительный рост валютных резервов за счет двух факторов: увеличения размера самих резервов в разных валютах и уменьшения курсовой стоимости USD; б) рост стоимости золотых авуаров при снижении объема золотых запасов в физическом выражении.

В течение 1980–1982 гг. наблюдалось уменьшение долларовой стоимости валютных резервов — в основном за счет «эффекта переоценки» (увеличения курса USD); снижение долларовой стоимости золотовалютных резервов.

В период 1982–1987 гг. происходил интенсивный рост валютных резервов во всех странах мира. Во многом это было связано с тем, что со становлением Ямайской валютной системы сформировался порядок взаимного девизного обеспечения иностранных валют. Обеспечением любых национальных денежных единиц стали служить остатки иностранной валюты на корреспондентских счетах в ЦБ, финансовые инструменты (еврооблигации, евроссуды) и платежные документы, выраженные в иностранной валюте. Это фактически означало, что только иностранные девизы в указанных формах сохранили главное свойство резервно-платежного средства — ликвидность. Золото и SDR это качество постепенно теряли.

Обесценение USD явилось также одной из причин роста стоимости валютных резервов, но в основном все же рост был связан с действительным

увеличением валютных резервов (как и в 1970-е гг.). Рост *SDR* происходил медленно, так как эта единица не играла большой роли. Наблюдался также небольшой рост курсовой стоимости *SDR* по отношению к *USD*. То же самое верно и по отношению к резервной позиции в МВФ, поскольку она выражена в *SDR*.

Особенно интенсивный рост валютных резервов произошел в 1987 г. Дело в том, что в связи с резким падением курса *USD* центральные банки ряда стран прибегли к массовым интервенциям по покупке *USD*. В течение 1987 г. официальный рост резервов составил 60%.

Период конца 1980-х — первой половины 1990-х гг. характеризовался стабилизацией в абсолютном выражении золотых резервов (при небольшом уменьшении количества золота происходил некоторый рост его цены) и *SDR*; уменьшением резервов в этот период исключительно за счет валюты.

Можно сделать некоторые выводы о тенденциях в изменении структуры и объемов международных ликвидных средств в последнее десятилетие:

1. Объемы государственных золотовалютных резервов быстро увеличиваются. Особенно интенсивный рост валютных резервов происходил в новых индустриальных странах Азии (Гонконг, Тайвань, Южная Корея), хотя в абсолютном выражении резервы развитых стран увеличились больше.

2. Золотовалютные резервы преимущественно используются для государственного регулирования финансового рынка, особенно в краткосрочном периоде, поэтому все большую долю в их структуре занимают высоколиквидные средства. Уменьшается в абсолютном и относительном выражении доля резервов, являющаяся труднореализуемой на современном финансовом рынке: золотые резервы; резервы, иммобилизованные в *SDR* и в виде резервной позиции в МВФ.

В конце 1997 — начале 1998 г. привлекательность золота как резерва уменьшилась в еще большей степени в связи с резким падением его рыночной цены до уровня 290—300 *USD* за тройскую унцию (до этого в целом наблюдалась повышательная тенденция на цену золота — до 400 *USD* за тройскую унцию). В 2002 г. цена золота стала вновь расти в связи с ослаблением курса *USD* как альтернативного актива для инвестиций на международных рынках.

С 1980-х гг. многие страны стали прибегать к коллективным действиям с целью направленного воздействия на структуру золотовалютных резервов и конъюнктуру финансового рынка.

Представляет также интерес изучение валютной структуры резервов. На нее влияют следующие факторы:

1. Транзакционные издержки по валютным операциям. Нет смысла диверсифицировать национальную валюту в валюту стран с малой долей рынка. Дело в том, что конвертация валют связана с транзакционными издержками, и чем больше количество валют в портфеле, тем, естественно, выше и транзакционные издержки.

2. Ограничения по ликвидности и кредитному риску. *USD* обладает наибольшей ликвидностью, поэтому в портфеле он занимает долю, которая выше, чем определенная в соответствии с другими факторами (в частности, исходя из тенденций изменения стоимости *USD*). Многие финансовые инструменты (евроссуды, еврооблигации) номинированы преимущественно в *USD*, а другие валюты не всегда имеют подходящие инструменты для ис-

пользования. С другой стороны, если государство направляет свои валютные резервы на инвестиционные цели (программы), а не хранит их без движения, то имеет значение кредитный риск, связанный с инвестированием в соответствующей валюте.

3. Скорость возможных изменений в структуре резервного портфеля. Представление об изменении структуры резервного портфеля дает табл. 10.4.

Таблица 10.4

Структура резервных портфелей центральных банков

Валюты	Валютная структура на конец года			
	1976	1984	1992	1995
USD	77,3	70,2	64,6	66,1
JPY	2,0	5,8	8,3	7,6
DEM	9,0	12,7	13,2	13,4
GBR, FRF, NLG, CHF	6,6	6,3	8,4	7,5
Прочие валюты	5,1	5,0	5,5	5,4

Источник: Золотухина Т. К вопросу об определении уровня достаточности официальных золотовалютных резервов // Вопросы экономики. 2001. № 3. С. 35.

Из табл. 10.4 можно сделать следующие выводы:

— роль *USD* остается доминирующей в валютных корзинах резервных портфелей, что связано с глобальным характером рынка *USD*, высокой степенью развития инфраструктуры этого рынка, его инструментальной базы. При этом особенно заметна она в официальных резервах развивающихся стран. Это прослеживается и на примере России, официальные резервы которой в подавляющей части состоят из *USD*;

— наметилось постепенное общее движение к диверсификации валютной корзины резервов, в первую очередь за счет вложений в евро и *JPY*. Однако сдерживающими факторами для повышения удельного веса этих валют остается меньшая в сравнении с *USD* ликвидность их рынков и узость инструментария. С введением евро в валютной структуре портфелей центральных банков многие валюты исчезли.

Валютный курс формируется на валютных рынках. В 1998 г. в мире функционировало 43 крупных валютных рынка с общим ежедневным объемом сделок в 1971 млрд долл.¹ Они локализованы в различных регионах мира, как правило, в центрах международной торговли. Выделяются крупнейшие региональные валютные рынки: Европейский (с центрами в Лондоне, Франкфурте-на-Майне, Париже, Цюрихе), Американский (с центрами в Нью-Йорке, Чикаго, Лос-Анджелесе и Монреале) и Азиатский (с центрами в Токио, Сянгане (Гонконге), Сингапуре и Бахрейне).

Основными **валютно-финансовыми организациями** являются Международный валютный фонд (МВФ) и группа Мирового банка, включая Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Банк международных

¹ Баринов Э. А., Хмыз О. В. Рынки: валютные и ценных бумаг. М.: Экзамен. 2001. С. 9–11.

расчетов в г. Базель (Швейцария), а также региональные банки Европы, Азии, Африки и Латинской Америки. В связи с образованием Европейской валютной системы (ЕВС) в последние годы усилилась роль Европейской системы центральных банков (ЕСЦБ).

Межгосударственные договоренности в сфере валютных отношений позволяют эффективнее осуществлять международную торговлю товарами и услугами и иностранные инвестиции, упорядочивать расчеты, достигать единообразия в толковании правил по проведению платежей и снижать трансакционные издержки. К числу важнейших договоренностей относятся Унифицированные правила по документарному аккредитиву и Унифицированные правила по документарному инкассо, Единообразный вексельный закон и Единообразный закон о чеках, соглашения «О банковских гарантиях», «Устав СВИФТ», «Устав ЧИПС»¹ и др.

Международные расчеты, или платежи по денежным требованиям и обязательствам, возникающим между резидентами и нерезидентами, в настоящее время осуществляются в следующих формах: документарный аккредитив, инкассо, банковский перевод, открытый счет, аванс, расчеты с использованием чеков и векселей. С международными расчетами тесно связаны гарантийные операции международных и национальных финансовых институтов по отдельным формам расчетов (например, инкассо, аванс, открытый счет). Более подробно этот аспект мировой валютной системы изучается в курсе международного финансового менеджмента.

Платежный баланс страны как элемент МВС представляет собой сопоставление платежей, поступивших в страну и уплаченных ею за определенный период времени — чаще за год или за один, два, три квартала. Если сопоставляются платежи на определенную дату, то такое сопоставление называется *расчетным балансом*.

Различное состояние элементов и направления их изменения определяют стадии в развитии МВС. Если образование системы золотого стандарта в XIX в. происходило под влиянием главным образом экономических причин, то переход от одной МВС к другой происходил под воздействием не только экономических, но в том числе и внешнеполитических и военных факторов. Так было в начале XX в., когда почти рухнула система золотого стандарта, так было в конце 1930-х гг., когда она распалась, и, наконец, Бреттонвудская система самоликвидировалась в результате кризисных явлений в мировой экономике.

Каждый новый период эволюции МВС связан с определенными согласованными на международном уровне принципами валютно-финансовой политики.

В развитии Международной валютной системы можно выделить следующие этапы:

— система золотого стандарта с ее разновидностями (1867 — конец 1930-х гг.); Парижская валютная система (1867–1900); золотослитковый

¹ SWIFT — Society for World-Wide Interbank Financial Telecommunication — Сообщество всемирных межбанковских финансовых телекоммуникаций. CHIPS — Clearing House Interbank Payment System — Система межбанковских электронных клиринговых расчетов.

стандарт (1900—1914); Генуэзская валютная система (1922 — конец 1930-х гг.);

- система фиксированных паритетов (Бреттонвудская система);
- Современная МВС (Ямайская система).

Краткая характеристика этапов представлена в табл. 10.5.

Таблица 10.5

Эволюция мировой валютной системы

Критерии	Парижская валютная система с 1867 г.	Генуэзская валютная система с 1922 г.	Бреттонвудская валютная система с 1944 г.	Ямайская валютная система с 1976—1978 гг.	Европейская валютная систем с 1979 г. (региональная)
1. База	Золотомонетный стандарт	Золотодевизный стандарт	Золотодевизный стандарт	Стандарт СДР	Стандарт ЭКЮ (1979—1988 гг.); евро (с 1999 г.)
2. Использование золота как мировых денег	Золотые паритеты Золото как резервно-платежное средство Конвертируемость валют в золото			Официальная демонетизация золота	Объединение 20 официальных золотодолларовых резервов Использование золота для частичного обеспечения эмиссии ЭКЮ, переоценки золотых резервов по рыночной цене
			Конвертируемость доллара США в золото по официальной цене		
3. Режим валютного курса	Свободно колеблющиеся курсы в пределах золотых точек	Свободно колеблющиеся курсы без золотых точек (с 1930-х гг.)	Фиксированные паритеты и курсы ($\pm 0,75$; $\pm 1\%$)	Свободный выбор режима валютного курса	Совместно плавающий валютный курс в пределах $+ 2,25$, $\pm 15\%$ с августа 1993 г. («европейская валютная змея»).

Продолжение табл. 10.5

Критерии	Парижская валютная система с 1867 г.	Генуэзская валютная система с 1922 г.	Бреттонвудская валютная система с 1944 г.	Ямайская валютная система с 1976—1978 гг.	Европейская валютная система с 1979 г. (региональная)
					с 1999 г. только для стран, не присоединившихся к зоне евро
4. Институциональная структура	Конференция	Конференция, совещания	МВФ — орган международного валютного регулирования	МВФ; совещания в верхах	Европейский фонд валютного сотрудничества (1979—1993 гг.); Европейский валютный институт (1994—1998 гг.); Европейский центральный банк (с 1 июля 1998 г.)

Составлено по: Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л. Н. Красавиной. М.: Финансы и статистика, 2000. С. 63.

10.2. Система золотого стандарта (1867 — конец 1930-х гг.)

На ранних этапах становления мировой валютной системы (XVII—XVIII вв.) валюты обменивались в соответствии с их «металлическим содержанием», что упрощало проблему определения курса обмена. В разных странах для чеканки монет использовали разные металлы: медь, серебро, золото (а также никель, олово, свинец и железо), однако в качестве меры определения валютных курсов служили благородные металлы. В XIX в. одна часть стран ориентировалась на использование золота в качестве меры стоимости своих денежных единиц, другая часть — серебра. Идея обеспечить единообразие в определении валютных курсов впервые возникла в Великобритании в конце XVIII в., что и было закреплено решением Банка Англии 1821 г. о переходе к золотой основе при определении курса британского фунта стерлингов.

На международном уровне золото было признано формой мировых и национальных денег, за ним были закреплены все функции денег на Парижской конференции (1867), что означало введение системы золотого стандарта. Денежная система на основе золотого стандарта («золотой монометаллизм») включала следующие основные принципы: 1) золото — единственная

форма мировых денег; 2) золото свободно обращается, что означало: а) центральные банки отдельных стран могут продавать и покупать золото в неограниченных количествах по фиксированным ценам; б) любое лицо может использовать золото без каких-либо ограничений; в) любое лицо может чеканить золотые монеты из золотых слитков на государственном монетном дворе; г) импорт и экспорт золота не ограничивались. Эти условия распространялись как на резидентов, так и на нерезидентов отдельных стран.

Плюсом в использовании золота в качестве мировых денег является относительная устойчивость такой «валюты» в силу того, что золото практически не изнашивается, так что номинальная и металлическая стоимость монет совпадают. Существенным минусом является негибкость золота как средства обращения. Именно поэтому фактически такую роль стали выполнять переводные векселя (тратты), номинированные в наиболее устойчивой и популярной валюте того периода — английском фунте стерлингов. Постепенно золото вытеснялось в функции средства платежа кредитными деньгами. Золото же в основном использовалось для оплаты государственного долга страны при пассивном сальдо ее платежного баланса. Кроме того, на неофициальной основе в качестве резервной валюты использовался фунт стерлингов.

Золотой стандарт означал установление для каждой национальной валюты золотого содержания (количество золота в единице национальной валюты), через которое можно легко определить и официальные курсы валют по отношению друг к другу. Поскольку эти курсы основаны на золотом содержании, то говорили о золотых паритетах.

Несмотря на наличие золотого стандарта, формировались и рыночные курсы под влиянием соотношения спроса и предложения на рынке. При существенных отклонениях рыночных курсов от золотых паритетов расчеты начинали осуществлять золотом, что приводило курсы в соответствие с официально признанными. При этом переход к расчетам золотом становился выгодным при достижении так называемых золотых точек. Если рыночный курс национальной валюты по отношению к иностранной снижался до уровня, при котором становилось выгоднее оплачивать ввозимый товар золотом, чем в иностранной валюте, то достигалась «золотая точка вывоза». Аналогично определялась «золотая точка ввоза».

В течение 1870-х гг. Франция, Германия и многие другие страны перешли к золотому стандарту, что привело к избыточному спросу на золото и дефляционному процессу в этих странах. Одновременно демонетизация серебра создала его избыточное предложение и инфляционный пресс в странах, которые сохранили серебряный стандарт. Выбор между золотом и серебром был окончательно предрешен раз и навсегда в период открытия больших золотых месторождений в Южной Африке. К началу XX в. большинство ведущих стран, за исключением Китая, твердо связали себя с золотым стандартом.

Система золотого стандарта обеспечивала длительный период времени стабильность большинства валют, способствовала развитию мировой торговли. При золотом стандарте национальные валюты свободно обменивались по твердому курсу на золото, количество которого было ограничено. Если увеличение количества денег внутри страны вело к росту цен, то это вызывало дефицит торгового баланса, отток золота из страны, сокращение количества денег в обращении, падение цен и восстановление равновесия баланса. Конечно, эта схема восстановления равновесия на основе закона спроса и предложения, разработанная еще в XVIII в. английским экономиком

стом и философом Д. Юмом¹, является упрощенной, и на практике она действовала с коррективами.

Первые такие крупные коррективы потребовались в начале XX в., когда вследствие обострения международной обстановки (Англо-бурская война, война между США и Мексикой, Русско-японская война) фактически был введен *золотослитковый стандарт*. При этом применение золота ограничивалось лишь международными расчетами между центральными банками различных стран в форме стандартных слитков.

Во время Первой мировой войны регулирующий механизм системы золотого стандарта перестал действовать во всех вовлеченных в нее странах, за исключением США и Японии. К причинам, разрушившим систему золотого стандарта, относились: 1) значительная эмиссия бумажных денег для покрытия военных расходов; 2) введение воюющими сторонами валютных ограничений, препятствовавших единству Международной валютной системы; 3) истощение ресурсов золота при финансировании военных затрат.

Золотовалютный (золотодевизный) стандарт (Генуэзская валютная система). В 1922 г. на Генуэзской конференции была предпринята попытка восстановления модифицированного золотого стандарта. Согласно решениям конференции, национальные кредитные деньги могли обеспечиваться не столько золотом, сколько главным образом иностранной валютой тех стран, которые сохранили свободный обмен своих денежных единиц на золото (так называемыми девизами), т. е. английским фунтом стерлингов, французским франком и долларом США. Другие валюты меняли на золото не прямо, а через предварительный обмен на одну из трех указанных валют. Золотой стандарт сохранял свою силу только в международных расчетах.

Свободная чеканка золота любыми лицами стала возможна, т. е. страны перешли к закрытой чеканке. Но, несмотря на принятые в Генуе решения, период 1920–1930-х гг. характеризовался повсеместной демонетизацией золота в национальных денежных системах. Под *демонетизацией золота* понимается лишение его всех или части функций «валюты», в первую очередь отказ от использования в качестве меры определения курсов национальных валют, средства обращения и платежа. Поэтому как единая мировая система золотодевизный стандарт в отличие от золотомонетного не функционировал.

Существенное воздействие на МВС оказал мировой экономический кризис 1929–1933 гг., который привел к мировому валютному кризису, выразившемуся: а) в резких перепадах капиталов и, как следствие, в неравновесии платежных балансов и колебаниях валютных курсов; б) в стагнации международного кредита с прекращением платежей рядом стран-должников, что вызвало появление обособленных валютных зон (например, в Германии); в) в отказе многих стран от золотодевизного стандарта и признании других принципов мировой валютной системы. В 1925–1931 гг., в частности, в Великобритании был восстановлен золотослитковый стандарт.

В результате в период между войнами страны последовательно отказывались от системы золотого стандарта. Первыми из нее вышли аграрные и колониальные страны (1929–1930 гг.), в 1931 г. — Германия, Австрия и Великобритания, в апреле 1933 г. — США (запретив при этом частным лицам хранение и обращение золотых монет, слитков и сертификатов, а вскоре и вывоз

¹ См.: Киреев А. П. Международная экономика: В 2 ч. Ч. 1. М., 1998. С. 81–82.

золота за границу, но взяв на себя обязательство обменивать доллары на золото по цене 35 долл. за тройскую унцию для иностранных центральных банков в целях укрепления международных позиций доллара), в 1936 г. — Франция. Многие страны ввели валютные ограничения и валютный контроль. С этого времени американский доллар последовательно вытесняет английский фунт стерлингов с позиции ведущей мировой валюты, чему в немалой степени способствовало лидерство США в мировой торговле. На основе национальных валютных систем ведущих стран начинают складываться валютные блоки и зоны.

Валютный блок — это объединение стран, зависимых в экономическом, валютном и финансовом отношении от возглавляющей блок державы, которая диктует им единую политику в области международных отношений. Страна-лидер использует зависимые страны-участницы как привилегированный рынок сбыта, источник дешевого сырья и перспективную сферу приложения капитала. Таким образом, валютный блок укрепляет конкурентные позиции ведущей державы, особенно во время кризисов. Характерными чертами валютных блоков являются: прикрепление курса валют стран-членов к курсу валюты страны-гегемона, их международные расчеты выполняются в валюте главы блока, в этой же валюте хранятся резервы стран-участниц, а обеспечением зависимых валют служат казначейские векселя и облигации государственных займов возглавляющей блок державы.

В 1930-е гг. образовалось три блока: в 1931 г. — стерлинговый, в 1933 г. — долларовый и золотой. В состав первого вошли члены Британского содружества наций (кроме Канады и Ньюфаундленда), Гонконг, Египет, Ирак и Португалия. Позднее к нему присоединились Дания, Норвегия, Швеция, Финляндия, Япония, Греция и Иран. Долларовый блок возглавили США, в него входили многие страны Центральной и Южной Америки (где господствовал американский капитал) и Канада. В июне 1933 г. на Лондонской международной экономической конференции страны, стремившиеся сохранить золотой стандарт, образовали золотой блок. В него вошли Франция, как лидер блока, Бельгия, Нидерланды, Швейцария; впоследствии присоединились Италия, Чехословакия, Польша. Участники блока искусственно сохраняли неизменным золотое содержание своих валют и потому терпели убытки от валютного демпинга со стороны стран, которые не придерживались золотого стандарта, что и послужило причиной распада блока в 1935 г. В октябре 1936 г. во Франции был отменен золотой стандарт. Валютный демпинг, являясь разновидностью валютной войны, разрушал гегуэзские соглашения «изнутри». Средством его осуществления были валютные стабилизационные фонды, которые в 1932 и 1934 гг. создали Великобритания и США, в 1935 г. — Бельгия и Канада, в сентябре — октябре 1936 г. — Нидерланды, Швейцария и, наконец, Франция. Из этого следует, что к концу 1930-х гг. система золотого стандарта не удовлетворяла даже наиболее верных ее сторонников. Во время Второй мировой войны все валютные блоки, а с ними и система золотого стандарта, перестали существовать.

В период Второй мировой войны единый валютный рынок был разрушен, и принципы мировой валютной системы не соблюдались. Большинство воюющих и многие нейтральные страны ввели валютные ограничения. Произошло новое повышение роли золота как мировых денег, поскольку в военных условиях стратегические и дефицитные товары можно было приобрести только за золото, что привело к исчерпанию золотых резервов стран, которые

вели активные закупки вооружения и продовольствия, и их накопление у стран-экспортеров, прежде всего у США¹. Последние, учтя уроки международных расчетов по итогам Первой мировой войны, предпочли военные поставки осуществлять не в кредит, а по *ленд-лизу*, т. е. в аренду, на общую сумму в 50 млрд долл., в том числе на 30 млрд долл. в Великобританию и страны Британского содружества наций, на 10 млрд долл. — в СССР.

В период войны официальные валютные курсы, несмотря на инфляцию, были зафиксированы, и поэтому утратили регулирующую роль в экономических отношениях. Наконец, еще одной особенностью периода войны было использование странами-оккупантами, помимо прямых методов грабежа, также и валютно-финансовых махинаций (эмиссия необеспеченных денег для формальной оплаты поставок сырья и продовольствия из оккупированных стран, завышение курса собственной валюты).

10.3. Бреттонвудская валютная система (1944—1971 г.)

Мировой валютный кризис, вызванный второй мировой войной и предшествующими ей событиями, вынудил англо-американских экспертов к разработке проекта новой мировой валютной системы, принципы которой были закреплены на валютно-финансовой конференции, проходившей с 1 по 22 июля 1944 г. в Бреттон-Вудсе (США)². В принятых после долгих дискуссий³ статьях Соглашения (первая редакция Устава МВФ) были определены основные принципы новой валютной системы:

¹ Германия на подготовку к войне истратила почти весь свой золотой запас, который составлял в сентябре 1938 г. 26 т при 12 000 т в США и 3600 т в Великобритании. Правда, в ходе военных действий фашисты захватили 1300 т золота в центральных банках оккупированных стран (Международные валютно-кредитные и финансовые отношения: Учебник / Под ред. Л. Н. Красавиной. М.: Финансы и статистика. 2000. С. 72).

² В конференции участвовали 730 представителей из 44 стран. Все страны, включая СССР, подписали заключительный акт, из них 29 стран впоследствии подписали и статьи соглашения МВФ. МВФ формально начал действовать 27 декабря 1945 г., а осуществлять финансовые операции — с 1 марта 1947 г. СССР не подписал этот документ и на 47 лет исключил себя из международной валютной системы. Вместо предложенной СССР в 1944 г. 10% квоты, в 1992 г. — на момент вступления в МВФ — суммарная квота бывших союзных республик составила 4,7% (Криштаносов В. Б. Международные финансовые организации. Минск: Армита — Маркетинг, Менеджмент. 2002. С. 13).

³ Обсуждались предложения главы британской делегации Дж. Кейнса по созданию международного расчетного союза и международной расчетной единицы «банкор», курс которой был бы привязан к золоту, и предложения сотрудника министерства финансов США, возглавлявшего американскую делегацию, Г. Уайта. Идея последнего состояла в создании за счет отчислений золота и валюты всех стран резервного фонда, средства которого использовались бы для временной помощи странам, испытывающим трудности с платежным балансом. Главная задача такого фонда — обеспечение стабильности валютных курсов и стимулирование многосторонней торговли. Изначально страны, участвовавшие в Бреттонвудской конференции, согласились с планом Уайта и образовали МВФ, но позже МВФ эволюционировал, приобретая некоторые черты плана Дж. Кейнса, особенно после создания SDR, которые имели многие черты «банкора».

1. Первоначально был введен золотодевизный стандарт, основанный на двух валютах — американском долларе и британском фунте стерлингов. Однако впоследствии в связи с ослаблением фунта и укреплением доллара стандарт в действительности превратился в золотодолларовый.

2. Предусматривались следующие направления использования золота как основы мировой валютной системы: а) золотые паритеты валют сохраняются и фиксируются в МВФ; б) оно продолжало использоваться как международное резервное и платежное средство; в) с целью придания доллару статуса главной резервной валюты Казначейство США продолжало размен долларов на золото иностранным центральным банкам и правительственным учреждениям по официальной цене 1934 г. — 35 долл. за тройскую унцию.

3. Курс валют мог отклоняться от установленного паритета в узких пределах ($\pm 1\%$), причем в обязанность центральных банков вменялось поддержание этого интервала на основе валютных интервенций, и девальвация валют свыше 10% допускалась только с разрешения МВФ, что означало введение валютного коридора для валют стран, вошедших в Бреттонвудские соглашения. Центральные банки этих стран должны были накапливать для проведения валютных интервенций резервы *USD*. Если курс национальной валюты падал, то центральные банки выбрасывали на рынок доллары в запас. В прогибном случае они скупали *USD*. Таким образом, валютные интервенции рассматривались как механизм самоадаптации БВС к изменяющимся внешним условиям, аналогично перемещению золотых запасов для регулирования платежных балансов при «золотом стандарте». Изменения валютных курсов в пределах твердых паритетов назывались ревальвацией в случае повышения и девальвацией при снижении курса национальной валюты по отношению к золоту или к иностранным валютам. Фактически такое положение означало переложение на национальные банки других государств издержек по поддержанию курса доллара, что являлось проявлением гегемонии США в мировых валютных отношениях. Кроме того, обязанность накапливать доллары резервы вела к укреплению курса американской валюты.

Следует заметить, что указанные принципы обусловили противоречивость Бреттонвудской валютной системы, ибо поддержание фиксированных курсов требует в той или иной мере осуществлять контроль за валютными операциями. Фактически в рамках МВС вводилась система ограниченно подвижных курсов. Поэтому часто употребляемое название этой системы как «системы фиксированных паритетов» является не совсем точным.

Впервые в истории для межгосударственного регулирования валютных отношений были созданы международные валютно-кредитные организации — Международный валютный фонд (МВФ) и Международный банк реконструкции и развития (МБРР)¹.

Окончательные расчеты по платежным балансам между странами осуществлялись фактически путем обмена золота на валюту и наоборот, либо централизованным путем (центральными банками и другими официальными учреждениями), либо на Лондонском рынке золота.

¹ Еще до создания указанных организаций в 1931 г. центральными банками был основан Банк международных расчетов (Bank for International Settlements — BIS). Однако он не играл регулирующей роли для МВС.

Валютная система, основанная на ключевой роли одной валюты (*USD*), могла сохранять устойчивость только при гегемонии США в мировой экономике, на которые в конце 1940-х гг. приходилось около 75% мировых запасов золота, более 50% — промышленного производства и 30% — экспорта капиталистических стран, и пока золотой запас США мог обеспечить конверсию зарубежных долларов в золото. Однако к 1970-м гг. золотые запасы перераспределились в пользу Европы, составив 47 млрд долл. против 11,1 млрд долл. у США. Тогда же появились и проблемы с международной ликвидностью, поскольку добыча золота с 1948 г. по 1969 г. возросла на 50%, а мировой экспорт — более чем в 2,5 раза, и золота перестало хватать для поддержания золотого паритета доллара. Второй предпосылкой кризиса БВС явился огромный дефицит платежного баланса США из-за оттока долларов из страны, что привело к формированию евродолларового рынка и снижению доверия к американскому доллару как резервной валюте. И, наконец, в-третьих, образовались новые финансовые центры — Западная Европа и Япония, с появлением которых США утратили свое абсолютное доминирование в мировых финансах.

Описанные события являют собой яркий пример дилеммы (парадокса) Р. Триффина¹. Согласно этой дилемме, золотодолларовый стандарт должен совмещать два взаимоисключающих требования: 1) эмиссия ключевой валюты должна соотноситься с изменением золотого запаса страны. Чрезмерная эмиссия, не обеспеченная золотым запасом, может подорвать ее обратимость в золото и со временем способна вызвать кризис доверия к ней; 2) ключевая валюта должна эмитироваться в количествах, достаточных для обслуживания возрастающего количества международных сделок. Поэтому ее эмиссия должна намного превосходить золотой запас страны.

В силу указанных обстоятельств постепенно сформировались причины пересмотра основ существовавшей валютной системы. Кризис второй валютной системы продолжался около 10 лет и выражался в следующих формах:

— «валютная лихорадка» — перемещение «горячих» денег, массовая продажа валют в ожидании их девальвации, скупка валют в предположении их ревальвации;

— «золотая лихорадка» — массовая скупка золота и, как следствие, рост его рыночной цены;

— обострение проблемы международной ликвидности (общая нехватка международных платежных средств и их неравномерное распределение между отдельными странами);

— ревальвации и массовые девальвации валют из-за невозможности удержания их курсов в установленных границах (девальвация фунта стерлингов 18 ноября 1967 г. на 14,3% и 25 валют, с ним связанных; девальвация французского франка 8 августа 1969 г. на 11,1% и 13 валют, с ним связанных; ревальвация марки ФРГ 24 октября 1969 г. на 9,3%);

— активная интервенция центральных банков, в том числе и коллективная;

— массовое использование займов в МВФ для смягчения дефицита платежных балансов;

— активизация национального и межгосударственного валютного регулирования;

¹ См.: Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений: Учебник / Науч. ред. В. В. Круглов. М.: ИНФРА-М, 1998. С. 24.

— паника на фондовых биржах с резкими колебаниями курсов ценных бумаг в ожидании изменения валютных курсов.

Валютные кризисы поражали то одну, то другую страну в разное время и с разной силой. США долгое время противились признанию банкротства Бреттонвудской системы и пытались переложить на другие страны издержки по ее спасению, используя: а) ревальвацию некоторых валют (в мае 1971 г. были ревальвированы швейцарский франк и австрийский шиллинг), что было равносильно скрытой девальвации доллара, но не так сильно било по престижу страны; б) увеличение импортных пошлин; в) прекращение размена долларов на золото.

К попыткам сохранения основных принципов системы фиксированных паритетов, а в действительности к ключевым этапам кризиса Бреттонвудской системы относятся:

1. Установление двойного рынка золота 17 марта 1968 г.: цена золота на частных рынках устанавливалась в соответствии со спросом и предложением, а в официальных сделках центральных банков сохранялся официальный курс 35 долл. за тройскую унцию.

2. Временное запрещение конвертируемости доллара в золото для центральных банков с 15 августа 1971 г.

3. Подписание 18 декабря 1971 г. в Вашингтоне в Смитсоновском институте 10 странами Соглашения: а) о девальвации доллара на 7,89% и повышении официальной цены золота на 8,57% (с 35 долл. до 38 долл. за тройскую унцию (что вызвало цепную реакцию: на конец 1971 г. 96 из 118 стран — членов МВФ установили новый курс своих валют к доллару, причем 50 было ревальвировано. С учетом разной степени повышения курса валют других стран и их доли во внешней торговле США средневзвешенная величина девальвации доллара составила 10 — 12%); б) о расширении пределов колебаний валютных курсов с $\pm 1\%$ до $\pm 2,25\%$ от их паритетов и установление центральных курсов вместо их паритетов; в) об отмене 10% таможенной пошлины в США. Но США не приняли на себя обязательство о восстановлении конвертируемости доллара в золото и об участии в валютных интервенциях, сохранив привилегированный статус доллара.

4. Девальвация доллара 13 февраля 1973 г. на 10% и повышение официальной цены золота на 11,1% — с 38 до 42,22 долл. за тройскую унцию.

5. Подчинение 16 марта 1973 г. Международной конференцией в Париже курсов валют законам рынка. С этого момента курсы валют не фиксированы и изменяются под воздействием спроса и предложения вопреки Уставу МВФ. Таким образом, Бреттонвудская валютная система окончательно прекратила свое существование.

Одновременно распались пять из шести образованных в 1930—1940-е гг. валютных зон: британского фунта стерлингов, доллара США, португальского эскудо, испанской песеты и голландского гульдена. Зона франка существует в модифицированном виде до настоящего времени.

Сохраняя основные черты довоенных валютных блоков (а стерлинговая и долларовая зоны прямо создавались на базе одноименных блоков), валютные зоны отражали новые явления, связанные с усилением государственного регулирования валютно-финансовых и торговых отношений между их участниками. Валютные зоны создавались в целях проведения согласованной в их пределах политики в области международных валютных отношений в пользу страны, возглавлявшей зону. Поэтому денежные системы и внеш-

ние расчеты стран, входивших в нее, как правило, зависели от денежной системы и внешних расчетов страны, ее возглавлявшей.

Основные признаки, характеризующие валютную зону: поддержание всеми ее участниками твердого курса своих валют по отношению к валюте страны-гегемона; изменение курсов своих национальных валют по отношению к другим валютам только с ее согласия; хранение в банках этой страны большей части национальных валютных резервов, свободный обмен валют входивших в зону стран, свободное движение средств в пределах зоны и наличие ограничений по отношению к третьим странам, сосредоточение внешних расчетов стран-участниц в банках страны-гегемона. Их монополии имели свободный доступ на рынки сбыта и к источникам сырья стран-участниц, а внешняя торговля последних была подчинена интересам страны-гегемона, что приводило к неэквивалентному обмену в их торговых отношениях. Особенно это касалось развивающихся стран и колоний, входивших в данную валютную зону. Механизмы валютных зон облегчали экспорт капиталов из страны, возглавлявшей зону, в другие страны, а их золотые и валютные резервы, сосредоточенные в банках ведущей державы, также использовались в ее интересах. Таким образом, устройство валютных зон позволяло стране-гегемону удерживать свои конкурентные позиции как в странах — участницах зоны, так и в мировой экономике в целом.

По своей институциональной структуре они являлись, как Бреттонвудская система и валютные блоки, *асимметричными валютными объединениями*. Валютные зоны создавались часто без эквивалентной экономической общности, что достигалось политическими (колониальными) методами. Для них характерно выделение национальной валюты — лидера и подчинение валютной и в большой мере денежной политики стран-сателлитов валюте-лидеру и тем самым задачам экономической политики ее эмитента. Последнее обстоятельство придает внутреннюю противоречивость этому типу валютных объединений, так как в большинстве случаев национальные интересы разных экономик не совпадают, а валюта-лидер подчиняет другие валюты и денежные системы своим очень часто противоположно направленным интересам и целям. Дефицитные валютные средства, зарабатывавшиеся колониями, использовались метрополиями по своему усмотрению, что вызвало пассивное, а иногда активное, сопротивление подчиненной стороны, что вело к ослаблению или разрушению самого объединения.

Симметричные валютные группировки, рождаясь на основе добровольного объединения, не предлагают и не содержат одностороннего подчинения валют. В них отсутствует валюта-лидер из числа национальных участников, но в них часто создается наднациональная центральная валюта, широко используются кредиты для поддержания валютного единства, согласовывается валютная и денежно-кредитная политика стран-участниц. Эти их свойства позволяют использовать компромиссы в противостоянии интересов стран-участниц, сглаживать внутренние противоречия между ними, что в конечном счете ведет к развитию валютного объединения такого типа. Как симметричные можно оценить платежные союзы начиная с монетных, золотомонетный стандарт и Европейскую валютную систему в ее развитии.

Стерлинговая зона окончательно сложилась в начале Второй мировой войны с введением валютного контроля Великобританией и другими странами-участницами. За время существования ее состав неоднократно менялся. За послевоенный период из зоны вышли Египет, Судан, Израиль, Ирак,

Бирма (современная Мьянма), Ливия. В начале 1970-х гг. стерлинговая зона включала все страны — члены Британского содружества наций, кроме Канады и Южной Родезии (нынешняя Зимбабве), всего 48 государств, в том числе по 5 — в Европе и Америке, 15 — в Азии, 16 — в Африке, 7 — в Австралии¹. Она являлась крупнейшей из валютных группировок по территории и численности населения входивших в нее стран. Ее площадь составляла около $\frac{1}{6}$ территории земного шара с населением около 1 млрд чел. На долю стран стерлинговой зоны приходилось $\frac{1}{6}$ мирового товарооборота, в том числе на долю самой Великобритании — около 6%. Объединению различных по уровню экономического развития стран в единую валютную группировку способствовали тесные экономические связи с Великобританией, сложившиеся в период ее колониального владычества, а также традиционные методы осуществления международных расчетов стран-участниц через Лондонский финансовый центр.

Валютному механизму стерлинговой зоны вплоть до 1970-х гг. было присуще: 1) прикрепление валют стран-участниц к английской валюте путем поддержания определенного их курсового соотношения; 2) льготный режим обмена между валютами зоны по сравнению с другими валютами; 3) наличие внутри зоны валютного контроля, распространявшегося прежде всего на валютный оборот с остальным миром; 4) участие ряда стран зоны в «долларовом пуле» (валютном фонде) путем перечисления всей или части их выручки в дефицитных валютах, также золота в централизованные резервы в Лондоне по фиксированному курсу; 5) хранение значительной части валютных резервов членов зоны в виде стерлинговых авуаров в английских банках. Юридически стерлинговая зона не имела централизованного руководящего органа, и ее деятельность осуществлялась валютными органами стран-участниц на основании «традиционной коммерческой практики» и «джентльменских соглашений». Однако рекомендации английского казначейства и его агента — Банка Англии — играли значительную роль в разработке, направлении и осуществлении валютной политики зоны в целом. Для координации валютной политики в зоне периодически созывались конференции стран — членов Британского содружества и конференции министров финансов соответствующих стран.

В связи с окончательным развалом британской колониальной империи и укреплением экономической самостоятельности молодых независимых государств из числа членов зоны с начала 1960-х гг. усилился процесс дезинтеграции как самой зоны, так и ее валютного механизма. Нарастание центробежных сил проявилось в 1967 г., когда во время девальвации британского фунта стерлингов многие страны — члены зоны (Австралия, Иордания, Ливия, Малайзия, Нигерия, Пакистан, ЮАР, Танзания и др.) не последовали примеру «валютной метрополии» и не девальвировали свои валюты.

С 23 июня 1972 г. одновременно с введением плавающего курса фунта стерлингов Великобритания в одностороннем порядке отменила льготный режим валютных расчетов практически со всеми странами зоны. С этого времени к списочным территориям, на которые по английскому законодательству не распространялся валютный контроль и куда прежде входили все страны стерлинговой зоны, включаются только Великобритания, Ирландия и Гибралтар. К остальным странам зоны применяются те же нормы валютно-

¹ Валюты стран мира: Справочник / Под ред. С. М. Борисова, Г. П. Рыбалко, О. В. Можайского. М.: Финансы и статистика, 1987. С. 61.

го контроля, что и к странам, не входившим в эту валютную группировку. Вступление Великобритании в 1973 г. в ЕЭС еще более снизило роль стерлинговой зоны, а также возможности использования фунта стерлингов в качестве центральной валюты зоны. Хотя в валютном законодательстве Великобритании понятие стерлинговой зоны еще сохранялось некоторое время, однако практически валютная группировка перестала существовать в тот же временной интервал, что и Бреттонвудская валютная система.

Долларовая зона — валютная группировка стран, главным образом Центральной и Южной Америки, чьи денежные системы и внешние расчеты ориентировались на доллар США, занимая по отношению к нему подчиненное положение, — всего 19 стран, включая до 1959 г. Кубу. Она возникла на базе долларовой блока после отхода США от золотого стандарта. После девальвации доллара в 1934 г. эти страны прикрепили свои валюты к доллару через фиксированные паритеты. С началом Второй мировой войны долларовой блок стал именоваться долларовой зоной¹. Она не имела официальной юридической основы, поскольку не существовало межгосударственных соглашений о ее создании.

Для валютного механизма долларовой зоны было характерно: 1) поддержание относительно стабильного курса национальной валюты по отношению к американскому доллару; 2) мягкий валютный контроль (либо его полное отсутствие) при международных расчетах; 3) сохранение основной части валютных резервов в виде долларовых депозитов в американских банках, через посредство которых осуществлялись международные расчеты. Большинство стран — участниц зоны в течение длительного периода сохраняли твердые паритеты своих валют с американским долларом: Гаити — с 1919 г., Гватемала — с 1925 г., Гондурас — с 1926 г., Доминиканская Республика — с 1947 г., Панама и Сальвадор — с 1934 г. Денежные единицы Гватемалы, Либерии и Панамы неизменно приравнивались к доллару США, при этом американские банкноты и монеты использовались во внутреннем обращении в Либерии и Панаме в качестве законного платежного средства. Из стран зоны относительно самостоятельную валютную политику проводила Канада. Девальвация доллара в 1971 и 1973 гг. и его непрерывное инфляционное обесценивание отрицательно сказывались на валютных системах остальных стран зоны. В результате Боливия, Колумбия, Коста-Рика, Филиппины и Эквадор ослабили связь своих валют с американским долларом, стали использовать валютные ограничения и множественные курсы. Хотя в ряде стран зоны до сих пор сохраняется господство американского капитала, а также привязка курсов национальных валют к доллару США, долларовая зона как валютная группировка в начале 1970-х гг. перестала существовать. Данное понятие не применяется больше в валютном законодательстве стран мира.

Зона франка — возглавляемая Францией валютная группировка, возникшая в 1939 г. на базе ее колониальных владений, что до распада колониальной системы означало полное подчинение их денежно-кредитных систем метрополии. Окончательно зона сложилась после Второй мировой войны, когда в 1950 г. было достигнуто соглашение об ее сохранении как «добровольного объединения» стран-участниц и о создании Валютного комитета зоны для координации их валютной и кредитной политики. После завоева-

¹ Валюты стран мира: Справочник. С. 224.

ния африканскими странами независимости зона франка утратила свою колониальную базу, а ее состав претерпевал частые изменения, то теряя, то приобретая стран-участниц. Характерен пример Мали, которая, обретя независимость, не оценив должным образом экономические и финансовые последствия, в 1962 г. вышла из зоны франка и Западноафриканского валютного союза, но уже в 1967 г. вновь вошла в нее. В период своего расцвета зона франка охватывала 24 страны с общей территорией около 7 млн км² и населением около 120 млн чел¹. Сейчас в зону франка помимо Франции входят 14 африканских стран: Бенин, Буркина-Фасо, Габон, Камерун, Коморские Острова, Конго, Кот д'Ивуар, Мали, Нигер, Сенегал, Того, Центрально-Африканская Республика, Чад, Экваториальная Гвинея.

Входившие в зону страны тропической Африки объединились в два региональных валютных союза — Западноафриканский валютный союз (ЮМОА) и Валютный союз Центральной Африки (ЮМАС). Первый образовался в мае 1962 г., когда был подписан договор между Францией, с одной стороны, и шестью африканскими странами — с другой. В 1963 г. и 1967 г. к союзу присоединились соответственно Того и Мали. Второй союз юридически оформился в 1960 г. также подписанием соглашения между Францией, с одной стороны, и пятью африканскими странами — с другой². Денежная эмиссия осуществляется соответственно Центральным банком государств Западной Африки (БСЕАО) и Банком государств Центральной Африки (БЕАС). Со второй половины 1960 г. денежной единицей этих стран является франк КФА (CFA). При этом в странах Западной Африки аббревиатура обозначает «*communaute' financie'ге africaine*» (африканское финансовое сообщество), а в странах Центральной Африки — «*cooperation financie'ге en Afrique*» (финансовое сотрудничество в Африке). Франк КФА именуется также африканским франком. Денежной единицей тихоокеанских владений Франции является тихоокеанский франк, введенный одновременно с КФА еще 26 декабря 1945 г. Его аббревиатура — КФП — с 1967 г. трактуется как «*comptoirs francais du Pacifique*» (французские конторы в Тихом океане). В связи с введением *евро* привязка курсов КФА и КФП с 1999 г. осуществляется через эту денежную единицу европейских стран.

Для 14 стран — членов зоны франка полное членство в зоне означает: 1) установление твердого соотношения их валют с французским франком, и оно не может изменяться без согласования с Францией; 2) свободный обмен франков КФА на французские франки; 3) контроль Франции над кредитной политикой эмитсионных банков стран-членов; 4) хранение всех их валютных резервов во французских франках, а с 1999 г. — в *евро*; 5) отсутствие валютных ограничений между указанными странами; 6) сдачу выручки в иностранной валюте в централизованный пул при французском казначействе (65% — для стран Западной Африки и 80% — для Центральной Африки); 7) осуществление всех расчетов через валютный рынок в Париже. Валютная политика стран-членов координируется валютным комитетом зоны франка.

В странах зоны в основном действуют единые нормы валютного контроля. Валютные расчеты со странами, не входящими в зону франка, контроли-

¹ Валюты стран мира: Справочник. С. 319.

² На конец марта 2001 г. в ЮМОА входило 8 стран, а в ЮМОС — 6 стран (Деньги и кредит. 2002. № 6. С. 35).

руются. Вывоз банкнот во франках КФА из стран Западноафриканского валютного союза разрешен до 25 тыс. (из Сенегала — до 20 тыс.) франков КФА на одно лицо; в странах Валютного союза Центральной Африки вывоз разрешен из Чада до 30 тыс. франков КФА на одно лицо, из Габона — 25 тыс., из Камеруна — 20 тыс., из Конго и ЦАР — до 10 тыс. франков КФА. Ввоз иностранной валюты и франков КФА не ограничивается¹.

Механизм валютных расчетов страны, входящей в зону франка, предусматривает свободный обмен франков КФА на евро через открытый на имя Центрального банка операционный счет в казначействе Франции. На этот счет Центральный банк соответствующей страны депонирует свои средства в евро и с него получает необходимые ему ресурсы. Обмен франков КФА на евро не ограничивается имеющейся на счете суммой. Счет может быть и дебетовым — Франция автоматически его пополняет. С суммы образовавшегося дебетового сальдо банк страны-должника уплачивает казначейству Франции процент, который прогрессивно возрастает по мере увеличения дебетового сальдо. При кредитовом сальдо процент уплачивает французское казначейство.

Центральный банк Коморских Островов, выпускающий коморские франки, имеет такой же операционный счет во французском казначействе. При конверсии находящихся на операционных счетах средств в евро валюты третьих стран применяется валютная оговорка в СДР.

Таким образом, сохраняя основные черты валютных блоков, валютные зоны отражали новые явления, связанные с усилением государственных валютно-финансовых и торговых отношений между их участниками: 1) возрастание роли межгосударственных соглашений в организации международных финансов; 2) консолидированность внутреннего механизма зон в области валютно-финансового режима, валютных ограничений, золотовалютных резервов, которые хранились в стране-лидере, льготного режима валютных расчетов внутри группировки; единство валютного контроля во всех странах-членах, что придавало валютной зоне официальный характер; 3) асимметричность зон как валютных объединений, поскольку инициатива по их созданию исходила от стран, которые затем их возглавляли.

Как следует из проведенного анализа, структура мировых финансов в первой половине 1970-х гг., когда рушилось их послевоенное устройство, была весьма сложна. Поэтому прошло несколько лет, прежде чем, испробовав различные модели валютной системы, ведущие страны мировой экономики пришли к системе гибкого выбора режима валютных курсов, т. е. к тому принципу, на котором фактически и основана современная мировая валютная система.

10.4. Ямайская валютная система

Поиски выхода из валютного кризиса велись долго вначале в академических, а затем в правящих кругах и многочисленных комитетах. Было предложено множество проектов валютной реформы: от создания коллективной резервной единицы, выпуска мировой валюты, обеспеченной золотом и товарами, до возврата к золотому стандарту. «Комитет двадцати» МВФ подготовил

¹ Валюты стран мира: Справочник. С. 320. На 1 марта 2003 г. его курс по ЦБ РФ составлял 51,8620 рубля за 1000 франков КФА.

в 1972—1974 гг. проект реформы мировой валютной системы. Наконец, устройство современной мировой валютной системы было официально оговорено на конференции МВФ в Кингстоне (Ямайка) в январе 1976 г., почему она и получила название Ямайской. Соглашение об изменении Устава МВФ было ратифицировано требуемым большинством стран — членом МВФ в апреле 1978 г. Согласно этому документу основами новой системы являются свободный выбор режима валютного курса (по преимуществу плавающего, а также фиксированного или смешанного) и мультивалютный стандарт, т. е. возможность выбора разных форм международной ликвидности. Это означает, что новая валютная система задумывалась как симметричная.

Переход к гибким обменным курсам предполагал достижение трех основных целей: 1) выравнивание темпов инфляции в различных странах; 2) равновесие платежных балансов; 3) расширение возможностей для проведения независимой внутренней денежной политики отдельными центральными банками.

Важнейшие характеристики Ямайской валютной системы: 1) полицентричность, основание не на одной, а на нескольких ключевых валютах: долларе США, английском фунте стерлингов, японской йене, немецкой марке и французском франке; 2) отмена, хотя и формально, монетного паритета золота; 3) основные формы международной ликвидности — свободно конвертируемая валюта, а также СДР и резервные позиции в МВФ; 4) отсутствие пределов колебаний валютных курсов. Курс валют формируется под воздействием спроса и предложения на валютных рынках; 5) центральные банки стран не обязаны поддерживать фиксированные паритеты своей валюты. Однако они могут осуществлять валютные интервенции для стабилизации курсов валют; 6) запрет выражать свободно выбираемый режим валютного курса через золото; 7) МВФ патронирует политику стран в области валютных курсов; страны — члены МВФ не должны манипулировать валютными курсами для получения односторонних преимуществ перед другими странами — членами МВФ.

По классификации МВФ страна может выбрать следующие режимы валютных курсов: фиксированный, плавающий или смешанный.

Фиксированный валютный курс имеет целый ряд разновидностей: а) курс национальной валюты фиксирован по отношению к одной добровольно выбранной валюте и автоматически изменяется в тех же пропорциях, что и базовый курс; б) курс национальной валюты фиксируется к СДР; в) «корзинный» валютный курс, когда курс национальной валюты привязывается к искусственно сконструированным валютным комбинациям. Обычно в данные комбинации (или корзины валют) входят валюты основных стран — торговых партнеров данной страны; г) курс, рассчитанный на основе скользящего паритета, когда связь между динамикой национального и базового курса не автоматическая, а рассчитывается по специально оговоренной формуле, учитывающей различия (например, в темпах роста цен).

В «свободном плавании» находятся валюты США, Канады, Великобритании, Японии, Швейцарии, ряда других стран и стран ЕВС. Однако центральные банки этих стран часто поддерживают валюты при резких колебаниях их курсов. Именно поэтому существует «управляемое», или «грязное», плавание валютных курсов. Так, центральные банки США, Канады и ЕЦБ для выравнивания краткосрочных колебаний курсов своих валют

проводят валютные интервенции, а другие изменяют структуру своих золотовалютных резервов.

Смешанное плавание также имеет ряд разновидностей. Во-первых, это групповое плавание, которое было характерно для стран, входивших в ЕВС. В этой валютной системе были установлены два режима валютных курсов: внутренний — для операций между членами Сообщества, внешний — для операций с другими странами. Курсы валют ЕВС совместно «плавали» по отношению к любой другой валюте, не входящей в систему ЕВС. Кроме того, к этой категории валютных режимов принадлежит режим специального курса в странах ОПЕК. Саудовская Аравия, Объединенные Арабские Эмираты, Бахрейн и другие страны ОПЕК «привязали» курсы своих валют к цене на нефть. Развивающиеся страны обычно фиксируют курс собственной валюты по отношению к более сильной валюте или определяют его на базе скользящего паритета (табл. 10.6).

Таблица 10.6

Режимы валютного курса, 2001 г.

Режим курса валюты	Количество стран	Страны
<i>Фиксированные курсы</i>	68	
В том числе:		
К доллару США	20	Аргентина, Сирия, Ирак, Панама, Туркменистан, Венесуэла, Нигерия, Оман и др.
К евро	14	Африканские страны, входящие в зону франка.
К другим валютам	10	Намибия, Лесото, Свазиленд (ранд ЮАР), Литва, Эстония (евро), Таджикистан (рубль РФ) и др.
К СДР	4	Ливия, Мьянма, Руанда, Сейшельские острова.
К корзине валют	20	Кипр, Исландия, Кувейт, Чехия, Бангладеш, Венгрия, Марокко, Таиланд и др.
<i>Плавающие курсы</i>	98	
В том числе:		
С учетом заданных параметров	3	Чили, Эквадор, Никарагуа
Регулируемое плавание	36	Израиль, Турция, Южная Корея, Россия, Китай, Малайзия, Польша, Словения, Сингапур и др.
Свободное плавание	59	США, Италия, Швейцария, Индия, Украина, Канада, Филиппины, Норвегия, Великобритания, Италия, Азербайджан и др.
Смешанное плавание	16	
В том числе:	4	Бахрейн, Саудовская Аравия, Катар, Объединенные Арабские Эмираты
К одной валюте (доллару)		
К группе валют	12	Страны Европейской валютной системы

Составлено по: Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношений: Учебник / Науч. ред. В. В. Круглов. М.: ИНФРА-М, 1998. С. 27–28.

В целом развитые страны имеют курсы валют, находящиеся в чистом или групповом плавании. Определенную роль в современной МВС играют специальные права заимствования — СДР, которые стали мерой международной стоимости, важным резервным авуаром, одним из средств международных официальных расчетов. СДР — искусственно созданные международные резервные средства, предназначенные для урегулирования сальдо платежных балансов, пополнения официальных валютных резервов и расчетов с МВФ. Выделение СДР в распоряжение стран — членов МВФ не обусловлено предварительной передачей ими Фонду валюты или предварительной продажей товаров и услуг. У СДР нет реального обеспечения. Их использование основано на согласии стран — участниц системы СДР принимать эти резервные средства в обмен на конвертируемую валюту.

Соглашение о СДР явилось результатом длительной дискуссии о мерах по повышению международной ликвидности в связи с ослаблением двух основных резервных валют — доллара США и фунта стерлингов, сокращением официальных золотых запасов ведущих капиталистических стран, резким отставанием роста золотовалютных резервов от темпов развития международной торговли. Оно явилось практической реализацией кейнсианской концепции «управляемой валюты», наиболее видным представителем которой был Р. Триффин. Еще в конце 1950—1960 гг. он выдвинул тезис о том, что в условиях системы золотовалютного стандарта национальная денежная единица принципиально не способна играть роль мировых денег. В условиях растущей интернационализации экономики необходимо формировать наднациональную валюту, которую и должны были по замыслу их создателей представлять СДР.

В соответствии с решением сессии МВФ 1969 г. участниками системы СДР могут быть только страны — члены МВФ, которые проводят операции с СДР через образованный в структуре МВФ Департамент. В настоящее время все страны — члены МВФ являются его участниками. При этом СДР функционируют только на официальном, межгосударственном уровне, на котором они вводятся в оборот центральными банками и международными организациями. Фонд не может выпускать СДР для самого себя или для других «уполномоченных держателей». Участниками системы СДР могут быть лишь страны — члены Фонда, и только они наделяются лимитами СДР. Частные лица, фирмы и коммерческие банки не могут быть держателями счетов СДР. Они могут использовать эту единицу только как счетную, например, выразить номинал ценной бумаги в СДР или указать контрактную сумму на поставку товара в этой единице. Однако расчеты должны производиться в каких-либо иных валютах.

МВФ наделен полномочиями создавать «безусловную ликвидность» путем выпуска в обращение средств, выраженных в СДР, для стран — участниц Департамента СДР. Эмиссия СДР осуществляется и в том случае, когда Исполнительный совет МВФ приходит к заключению, что на данном этапе имеется долговременный всеобщий недостаток ликвидных резервов и существует потребность в их пополнении. Оценка такой потребности определяет размеры выпуска СДР. Эмиссия СДР производится в виде кредитовых записей на специальных счетах в МВФ. СДР распределяются между странами — членами МВФ пропорционально величине их квот в МВФ на момент выпуска. Сумма квоты для каждого государства — участника МВФ устанавливается

в соответствии с объемом его национального дохода и размером внешнеторгового оборота, т. е. чем богаче страна, тем выше ее квота в Фонде.

С 1 января 1970 г., в течение первых трех лет действия системы СДР, было выпущено немногим более 9,3 млрд СДР. В пределах указанной суммы МВФ распределял СДР между странами — участницами соглашения о СДР пропорционально их квотам в капитале Фонда.

Вместе с тем получать, держать и использовать СДР помимо стран — участников Фонда могут МВФ, а также — по решению Совета управляющих МВФ (принятому большинством не менее 85% голосов) — страны, не являющиеся членами Фонда, международные и региональные банки, региональные валютные и другие фонды, национальные банки, которые получили статус «уполномоченных держателей». В середине 1986 г. количество держателей СДР достигло 16 (в настоящее время — 15), в том числе Банк международных расчетов, Международный банк реконструкции и развития, Международный фонд развития сельского хозяйства, Швейцарский национальный банк и др. В связи с резким ростом ликвидности международной валютной системы за счет накопления долларов из-за хронического дефицита платежного баланса США выпуски СДР не осуществлялись до 1979 г. В последующие три года (1979—1981 гг.) состоялось второе распределение СДР по 4 млрд в год. В результате общая сумма распределенных СДР среди стран-участниц составила за весь период действия системы 21,4 млрд СДР, или 5,5% всех мировых валютных резервов 1981 г., не считая золота. При этом промышленно развитые страны получили более $\frac{2}{3}$ общей суммы распределенных СДР, в том числе США — 23%, или столько же, сколько 100 развивающихся стран. В связи с ухудшением экономического и финансового положения освободившихся государств в первой половине 1980-х гг. они неоднократно выступали с требованием о новых выпусках СДР, которые, однако, блокировались США и другими странами, располагающими большинством голосов в МВФ.

23 сентября 1997 г. Совет управляющих МВФ одобрил предложение Исполнительного совета о внесении новой, четвертой по счету, поправки в статьи соглашения МВФ, которая позволяет осуществить специальное однократное распределение СДР на сумму 21,4 млрд (29,4 млрд долл.). В результате этого общая сумма выпущенных СДР удвоится, составив 42,9 млрд (около 59 млрд долл.). Цель нового распределения СДР состоит в том, чтобы предоставить эти средства всем странам-членам и уравнять отношение сумм выделенных за все время СДР к их квотам (на уровне приблизительно 29,32% относительно действовавших на момент принятия данного решения квот). Это распределение СДР рассматривается как решение вопроса справедливости в отношении более чем $\frac{1}{5}$ стран — членов МВФ, включая страны бывшего СССР, которые, вступив в Фонд после 1981 г., т. е. после последнего выпуска СДР, вообще их не получали в порядке распределения. Однако до сентября 2002 г. указанная поправка к уставу МВФ все еще не вступила в силу, поскольку она не получила одобрения требуемого числа стран-членов, прежде всего Соединенных Штатов.

Наличие у страны лимита СДР дает ей право приобретать в его пределах у другой страны в обмен на СДР конвертируемую валюту, которая затем используется ею для урегулирования дефицита платежного баланса и пополнения валютных резервов. Страны, имеющие лимиты СДР, не могут требовать, чтобы валюту предоставлял Фонд, за исключением двух случаев — их выхо-

да из системы и ликвидации самой системы. Страна-участница может выйти из системы СДР путем уведомления об этом МВФ. В этом случае взаимные финансовые претензии страны и Фонда, которые могли возникнуть в результате осуществления операций в СДР, должны быть урегулированы платежами валютой.

Фонд должен обеспечить для каждой страны-участницы возможность получения валюты в обмен на СДР путем назначения стран-кредиторов, предоставляющих валюту. Страны-кредиторы назначаются Фондом из числа стран — участниц соглашения о СДР, имеющих положительные сальдо платежных балансов и крупные валютные резервы. Если назначенная страна не может предоставить валюту, Фонд называет другого кредитора. По соглашению страны-участницы обязаны предоставлять валюту в обмен на СДР в пределах двойной суммы своего лимита в СДР так, чтобы общая сумма СДР на их счете не превышала 300% суммы этого лимита. Однако по договоренности между странами-участницами и Фондом эта сумма может быть превышена.

Кроме операций с назначенными странами-кредиторами, Фонд разрешил использование СДР по договоренности между странами-участницами, между этими странами и другими держателями СДР при погашении странами обязательств перед МВФ и в некоторых других случаях. За период с первого распределения СДР в 1970 г. и по 30 апреля 2001 г. общий объем операций в СДР составил 433,1 млрд СДР (по курсу на 30.04.2001 г. — 548,2 млрд долл.). При этом на расчеты стран-участниц между собой и с другими «уполномоченными держателями» пришлось только 172,4 млрд СДР (39,8% общей суммы), в том числе на сделки «по взаимной договоренности», в которых СДР наиболее последовательно реализуют себя как средство компенсации дефицита платежных балансов, — 119,6 млрд СДР (151,4 млрд долл.). Эти показатели весьма далеко отстоят от масштабов операций мирового валютного рынка, только суточный оборот которого в апреле 1998 г. в валовом исчислении достигал 2,5 трлн долл. (без повторного счета — 1,5 трлн долл.)¹. В связи с введением СДР Фонд открыл дополнительно к «Общему счету», по которому он проводит все операции, также «Счет специальных прав заимствования» для операций в СДР.

Страна-владелец СДР получает проценты с суммы, превышающей ее лимит СДР. 1 июля 1974 г. Фонд повысил процентную ставку по СДР с 1,5 до 5% и в дальнейшем периодически пересматривал ее с учетом уровня процентных ставок на денежных рынках.

В Уставе МВФ первоначально было зафиксировано золотое содержание единицы СДР, равное 0,888671 г чистого золота, что соответствовало золотому содержанию доллара США и соотношению 1 долл. = 1 СДР. «Стоимость» СДР в других валютах изменялась в зависимости от рыночного колебания курсов этих валют по отношению к доллару США. В результате девальвации доллара США в декабре 1971 г. его соотношение с СДР было установлено в 1,08571 долл. за 1 СДР; после второй девальвации доллара в феврале 1973 г. его стоимость понизилась до 1,20635 долл. за 1 СДР. С 1 июля 1974 г. Фонд ввел в действие новый метод определения «стоимости» СДР, который основывался на стоимости ряда валют, взятых в определенных про-

¹ Приводится по: *Смыслов Д. В.* Мировые деньги в прошлом, настоящем и будущем // *Деньги и кредит.* 2002. № 5. С. 58.

порциях и известных под названием «стандартной корзины» (стандартного набора валют). В корзину были включены валюты 16 стран, доля каждой из которых в мировом экспорте товаров и услуг составила в период 1968—1972 гг. в среднем более 1%. Удельный вес каждой валюты в корзине примерно соответствовал доле страны в объеме мирового экспорта, но был скорректирован с учетом значения валюты в мировой экономике. На базе этих удельных весов и использования среднего валютного курса за предшествовавшие три месяца было рассчитано 28 июня 1974 г. количество единиц каждой из 16 валют в корзине, образующее так называемый валютный компонент. Например: для марки ФРГ расчет валютного компонента был произведен следующим образом:

$$0,125 \text{ (удельный вес валюты в корзине)} \times 1,20635 \text{ (прежняя «стоимость» СДР в долларах США)} \times 2,50 \text{ (средний курс марки к доллару за последние три месяца)} = 0,38 \text{ (валютный компонент).}$$

Аналогичным образом были исчислены валютные компоненты других валют. «Стоимость» СДР в долларах США была определена как сумма долларовых эквивалентов для каждого валютного компонента; в то же время на дату расчета она была равна «стоимости» 1 единицы прежних СДР, а именно 1,20635 долл. Впоследствии она ежедневно колебалась. С 1 июля 1978 г. состав корзины был несколько скорректирован с целью учета изменений, происшедших на валютных рынках в связи с усилением роли валют нефтедобывающих стран.

С 1 января 1981 г. МВФ упростил формулу расчета «стоимости» СДР, сократив число валют в корзине с 16 до 5 важнейших валют — доллара США, марки ФРГ, французского франка, иены и фунта стерлингов. При очередном пересмотре корзины СДР с 1 января 1986 г. повышен удельный вес иены в этой корзине. При пересмотре в 1991 и 1996 гг. удельный вес валют в основном сохранился. В связи с введением *евро* «стандартная корзина» еще раз была изменена в 2001 г., что и отражено в табл. 10.7.

Таблица 10.7

Удельный вес валют в корзине СДР, в % к совокупной стоимости корзины

Валюты	01.07. 1974	01.07. 1978	01.07. 1981	01.07. 1986	01.07. 1991	01.07. 1996	На период 2001—2005 гг.
Доллар США	33,0	33,0	42,0	42,0	40	39	45,0
Марка ФРГ	12,5	12,5	19,0	19,0	21	21	—
Иена	7,5	7,5	13,0	15,0	17	18	15,0
Французский франк	7,5	7,5	13,0	12,0	11	11	—
Фунт стерлингов	9,0	7,5	13,0	12,0	11	11	11,0
Итальянская лира	6,0	5,0	—	—	—	—	—
Голландский гульден	4,5	5,0	—	—	—	—	—
Канадский доллар	6,0	5,0	—	—	—	—	—

Окончание табл. 10.7

Валюты	01.07. 1974	01.07. 1978	01.07. 1981	01.07. 1986	01.07. 1991	01.07. 1996	На пе- риод 2001– 2005 гг.
Бельгийский франк	3,5	4,0	–	–	–	–	–
Риал Саудовской Аравии	–	3,0	–	–	–	–	–
Шведская крона	2,5	2,0	–	–	–	–	–
Иранский риал	–	2,0	–	–	–	–	–
Австралийский доллар	1,5	1,5	–	–	–	–	–
Датская крона	1,5	–	–	–	–	–	–
Испанская песета	1,5	1,5	–	–	–	–	–
Норвежская крона	1,5	1,5	–	–	–	–	–
Австрийский шиллинг	1,0	1,5	–	–	–	–	–
Ранд ЮАР	1,0	–	–	–	–	–	–
Евро	–	–	–	–	–	–	29,0

Составлено по: Валюты стран мира. С. 305; Деньги и кредит. 2002. № 5. С. 57; Деньги, кредит, банки: Учебник для вузов / Под ред. Е. Ф. Жукова. М.: ЮНИТИ, 2000. С. 82.

Поскольку СДР не торгуют на валютных рынках, постольку она не имеет рыночной цены, как у национальных валют. Поэтому для определения цены СДР используют метод корзины четырех важнейших мировых валют (*USD, EUR, GBP, JPY*). Каждой валюте присваивают свой относительный вес, для определения которого служат следующие показатели: 1) доля страны в мировом экспорте товаров и услуг; 2) использование валюты в качестве резервного средства различными странами. Список и относительный вес валют пересматриваются каждые 5 лет на основе этих показателей.

Каждый рабочий день МВФ производит переоценку курса СДР по валютной корзине с учетом рыночных курсов соответствующих валют по отношению к *USD*. В табл. 10.8 приведен пример расчета курса СДР. Формула для определения курса СДР выглядит следующим образом:

$$SR_{SDR}(USD) = \sum_{i=1}^4 d_i \times SR_i(USD),$$

где d_i – относительный вес валюты i . Он определяется как произведение спот-курса СДР по *USD* на фиксированную дату (15 марта 2001 г.) на удельный вес данной валюты, установленный МВФ на ту же дату. Например: для доллара спот-курс составил 1,3 *USD* за 1 СДР, что с учетом его удельного веса из табл. 10.7 дает: $1,3 \times 0,45 = 0,585$. Аналогично определен относительный вес других валют;

$SR_i(USD)$ – прямой спот-курс *USD* по отношению к валюте i , т. е. стоимость этой валюты в долларах США.

Аналогичным образом курс СДР может быть определен и в любой другой валюте корзины.

Таблица 10.8

Пример для определения стоимости СДР (на 15 марта 2001 г.)

Валюта	Относительный вес d_i	SR (USD)	Эквивалент в USD
EUR	0,29	0,91	0,39
JPY	21,0	121,68 ¹	0,17
GBP	0,10	1,44	0,14
USD	0,58	1,00	0,58
Итого			1,28

Использование метода корзины позволяет в определенной мере сглаживать курсовые колебания, которому подвержены курсы отдельных валют, и, следовательно, уменьшить курсовой риск. По этой причине СДР активно используется для деноминации финансовых активов не только самим МВФ, но и другими международными организациями, фирмами. СДР используют также и в многосторонних межгосударственных соглашениях в качестве счетной единицы.

С 1 июля 1974 г. МВФ ежедневно исчисляет и публикует курс СДР к доллару США на базе стоимости валютных компонентов корзины СДР, выраженных в долларах по рыночному курсу. Публикуется также курс СДР к валютам других стран — членов МВФ, определяемый через рыночный курс данной валюты к доллару США, и курс СДР к доллару.

В качестве счетной единицы СДР применяется в операциях и статистике МВФ, а также используется рядом международных и региональных организаций, в том числе Всемирным почтовым союзом, Европейской конференцией почтовой и телекоммуникационной администрации. На основе СДР в конце 1986 г. устанавливали курс национальной валюты 11 стран — членов МВФ (из 151).

Функционирование Ямайской валютной системы противоречиво. Ожидания, связанные с введением плавающих валютных курсов, исполнились лишь частично. Одной из причин является разнообразие возможных вариантов действий стран-участниц, доступных им в рамках этой системы. Режимы обменных курсов в своем чистом виде не практикуются в течение длительного периода. Так, например, количество стран, привязавших свои валюты к доллару за период 1982–2001 гг., уменьшилось с 38 до 20, а к СДР — с 11 до 5, а потом до 4. Следует отметить, если в 1982 г. 8 стран осуществляли независимое плавание, то в 1994 г. — 52. Страны, объявившие о свободном плавании своих валют, поддерживали валютный курс с помощью интервенций, т. е. вместо чистого плавания фактически осуществлялось управляемое плавание.

Другой причиной является сохранение долларом США лидирующих позиций в Ямайской валютной системе. Объясняется это рядом обстоятельств: а) со времен Бреттонвудской валютной системы сохранились значительные запасы долларов у частных лиц и правительств во всем мире; б) альтернативные к доллару, признанные всеми резервные и трансакционные валюты будут постоянно в дефиците до тех пор, пока платежные балансы стран, валюты которых могут претендовать на эту роль (евро, Швейцария, Япония), имеют стабильные активные сальдо; в) евродолла-

¹ Указан обратный курс доллара по отношению к иене.

ровые рынки создают доллары независимо от состояния платежного баланса США и тем самым способствуют снабжению мировой валютной системы необходимым средством для трансакций.

Для Ямайской валютной системы характерно сильное колебание валютного курса доллара США, что объясняется противоречивой экономической политикой США в форме экспансионистской фискальной и рестриктивной денежной политики. Это колебание доллара стало причиной многих валютных кризисов. Все эти обстоятельства показывают, что в условиях Ямайской валютной системы, во-первых, начала формироваться группировка стран, ориентированных на доллар (фактически новая долларовая зона), а во-вторых, Ямайская валютная система вопреки задуманному оказалась асимметричной валютной группировкой. К тому же цели, поставленные перед ней при создании, должны были быть положены в ее фундамент, т. е. сначала следовало добиться сбалансированности по инфляции, платежным балансам, что и создало бы основу этой системы. Что касается третьей цели — независимой внутренней денежной политики — вряд ли ее реализация способствует развитию системного качества.

Идея СДР не получила сколь-либо значительного практического развития, и их доля в общем объеме валютного (без учета золота) сектора официальных резервов уменьшилась с 5,5% в конце 1975 г. до 1,2% в конце 2000 г. При оценке золота по рыночной цене в общем объеме официальных международных ликвидных резервов доля СДР составляет мизерные 1,1%¹.

Как следствие — ширятся требования о создании новой, более сбалансированной мировой валютной системы. Так, в октябре 2000 г. более 30 членов Сената Италии выступили с инициативой о воссоздании нового Бреттонвудского соглашения².

Лауреат Нобелевской премии по экономике 1999 г. Р. Мандель, ссылаясь на пример экономического и валютного союза ЕС, в создании которого весомую роль сыграла разработанная им теория оптимальной валютной зоны, предложил образовать новую «валютную зону фиксированного валютного курса» на основе трех валют — евро, доллара и иены³.

Некоторые российские исследователи, предлагая реформу МВС, имеют в виду создание универсального платежного средства, платежного эквивалента доллара — чека ЭДС (cheque EDU)⁴. Все это говорит о возможном развитии кризиса современной МВС.

На фоне многочисленных проблем, связанных с колебанием валютных курсов, особый интерес в мире вызывает опыт функционирования зоны стабильных валютных курсов в Европе, который позволяет входящим в эту валютную группировку странам устойчиво развиваться, невзирая на проблемы, возникающие в мировой валютной системе.

¹ Деньги и кредит. 2002. № 5. С. 59.

² Распад мировой долларовой системы: ближайшие перспективы. М.: Издатель Н. Е. Чернышева. 2001. С. 5.

³ Деньги и кредит. 2002. № 7. С. 57.

⁴ Морозов С. Универсальный чек, или где России взять 100 миллиардов долларов // Наша власть: дела и лица. 2001. № 5.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: элементы мировой валютной системы, мировой денежный товар, международная ликвидность, демонетизация золота, валютный блок, симметричные валютные группировки, Парижские соглашения, Бреттонвудские соглашения, Ямайская валютная система.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Сколько этапов прошла в своем развитии МВС? Обсудите критерии выделения этапов.
2. Что такое валютная система и каковы цели и основания ее появления? Каковы ее возможные формы? Может ли валютная система существовать только как национальная?
3. Обсудите причины постепенного выхода стран из системы золотого стандарта в 1930-е гг.
4. Обсудите причины сохранения и развития зоны франка и распада других зон. Может ли франк КФА стать основой новой валюты «афро»?
5. Сравните «банкор» и СДР. В чем их сходство и различия?
6. Оцените перспективы СДР как средства международной ликвидности. В чем состоят причины практически полного прекращения их эмиссии?
7. Обсудите условия, при которых справедлива дилемма Р. Триффина.
8. Обсудите перспективы создания новой МВС как симметричной валютной группировки.

Литература

1. Валюты стран мира: Справочник. М.: Финансы и статистика, 1987.
2. Международные валютные и кредитные отношения / Под ред. Л. Н. Красавиной. М., 2001.
3. *Киреев А. П.* Международная экономика: В 2 ч. М.: Международные отношения, 1998.
4. *Криштаносов В. Б.* Международные финансовые организации. Минск: Армита — Маркетинг, Менеджмент, 2002.
5. Распад мировой долларовой системы: ближайшие перспективы: Сборник работ / Под общей ред. Ю. Д. Маслюкова. М.: Издатель Н. Е. Чернышева, 2001.
6. *Хэррис Дж. М.* Международные финансы. М.: Филинь, 1996.
7. *Кассель Г.* Инфляция и валютный курс. М.: Эльф-Пресс, 1995.
8. *Линдерт П. Х.* Экономика мирохозяйственных связей. М., 1992.
9. *Пebro М.* Международные экономические, валютные и финансовые отношения. М., 1994.

Глава 11

ЕВРОПЕЙСКАЯ ВАЛЮТНАЯ СИСТЕМА

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- о Европейской валютной системе;
- об этапах ее становления;
- о задачах Европейской валютной системы;
- об основах Европейской валютной системы до введения евро;
- об основных положениях Маастрихтского договора в валютной области;
- о современном этапе развития Европейской валютной системы.

11.1. История становления Европейской валютной системы

Европейская валютная система (ЕВС) прошла в своем развитии три основных этапа: 1) с начала 1950-х гг. до 1978 г., подготовительный; 2) с 1978 по 1999 гг., период действия кредитно-денежного механизма, основанного на денежной единице — *ЕCU* и поддержании валютного коридора; 3) с 1999 г., когда в большинстве стран Европейского союза (ЕС) стала использоваться единая валюта — евро (*EUR*).

Исторически *элементы* единой Европейской валютной системы начали формироваться в конце 1940-х — начале 1950-х гг. текущего столетия в форме многосторонних соглашений о валютных компенсациях, а в 1950 г. — создания Европейского платежного союза для осуществления многосторонних клиринговых расчетов. В 1958 г. было создано *Европейское экономическое сообщество* (ЕЭС), в котором предусматривалась координация валютной политики стран-участниц. Для этого был создан консультационный орган — Валютный комитет.

Подписанный в 1957 г. Римский договор о создании ЕЭС содержал лишь общие положения относительно валютного сотрудничества. Согласно им участники Европейского валютного соглашения (17 государств, включая 6 стран ЕЭС) должны были руководствоваться интересами Сообщества в курсовой политике и принять счетную единицу, эквивалентную по золотому содержанию доллару США. Валютная интеграция стран ЕЭС продолжала развиваться в двух направлениях: взаимной увязки движения курсов валют стран-участниц и совершенствования единой денежной единицы с расширением осуществляемых с ее помощью операций.

Вместе с тем для реального осуществления единой валютной политики требовалось создание ряда предпосылок, среди которых особую роль играли: сближение структур национальных валютных систем и методов валютной политики; создание таможенного союза с отменой таможенных пошлин и ограничений во взаимной торговле, движении капиталов и валют.

В 1962 г. Комиссия ЕЭС¹ первый раз внесла предложения по созданию экономического и валютного союза, которые на тот момент многие страны не готовы были принять. В 1964 г. был основан Комитет президентов центральных банков (Комитет гувернеров), который наделили функциями координации кредитно-денежной политики Сообщества.

В 1969 г. рабочей группе под руководством премьер-министра Люксембурга П. Вернера было поручено разработать план поэтапного создания до 1980 г. валютно-экономического союза. План предусматривал превращение Общего рынка в течение 10 лет в единую экономическую и валютную зону, внутри которой передвижение товаров, услуг, рабочей силы и капиталов было бы свободным. План составлялся в период, когда в МВС существовала еще система фиксированных паритетов, что отразилось на принятых решениях.

В валютной сфере были намечены следующие задачи: реализация полной взаимной обратимости валют государств-членов ЕЭС и образование единого рынка капиталов; достижение окончательно зафиксированных соотношений курсов денежных единиц стран Сообщества с созданием затем единой валюты; объединение всех золотовалютных резервов государств-участников; учреждение коллективного Фонда валютного сотрудничества для поддержания установленных твердых курсов валют и равновесия платежных балансов стран ЕЭС и координации национальных кредитно-денежных и валютных политик.

Формирование валютного союза намечалось провести в три этапа. Главной целью первой наиболее детально проработанной фазы с 1971 по 1973 гг. намечалось сужение пределов взаимных колебаний курсов валют стран ЕЭС в качестве первого шага к поддержанию неизменных курсов. Было решено ввести механизм краткосрочной взаимной валютной помощи для облегчения решения первой задачи. В то время как в МВС разрешенные пределы колебаний валютных курсов составляли в этот период $\pm 2,25\%$, страны ЕЭС договорились поддерживать коридор, который был в два раза уже.

На втором этапе предусматривалось создание Европейского фонда валютного сотрудничества (ЕФВС) с передачей ему золотовалютных запасов стран — членов ЕЭС. Реально были переданы 20% золотовалютных запасов.

Два первых шага не посягают коренным образом на суверенитет государств ЕЭС в валютной области.

На третьем этапе предлагалось изъятие вопросов регулирования валютных отношений из компетенции национальных правительств с передачей руководящим органам Сообщества, объединением национальных банков по образцу Федеральной резервной системы США, переходом к единой валюте и совместным представительство стран ЕЭС в международных валютно-финансовых организациях. Это означало переход к политическим решениям с ограничением национальных суверенитетов.

До 1971 г. в рамках действовавшей системы жестких паритетов допускались максимальные отклонения курсов валют стран ЕЭС по отношению к доллару $\pm 0,75\%$. Соответственно максимальные курсовые отклонения валют стран ЕЭС относительно друг друга составляли $\pm 1,5\%$. С 1 января 1971 г.

¹ Комиссия ЕЭС (ЕС) — рабочий орган ЕЭС (ЕС), призванный реализовать и контролировать соблюдение решений руководящих органов (Европейского парламента и Европейского совета).

Советом министров ЕЭС было принято решение еще более сузить границы данного коридора — до $\pm 1,2\%$. Однако долларовой кризис 1971 г. затруднил реализацию этого решения, поскольку в мировой валютной системе преобладала тенденция к расширению границ разрешенных колебаний.

Некоторые европейские страны отказались от жесткой привязки своих валют к доллару и провозгласили свободное плавание. Однако со Смитсоновским соглашением (декабрь 1971 г.) эти страны вернулись к привязке валют к доллару, но в более широких пределах — $\pm 2,25\%$, что расширило также границы колебаний европейских валют по отношению друг к другу до $\pm 4,5\%$.

В марте 1972 г. Совет министров ЕЭС принял решение о создании ЕФВС и об ограничении колебаний курсов валют стран-участниц по отношению друг к другу до $\pm 2,25\%$.

До марта 1973 г. совместное движение курсов валют стран ЕЭС («валютная змея») было ограничено фактически «внешними границами» максимально возможного отклонения от установленного курса по отношению к доллару («валютный туннель») и более узкими границами допустимых отклонений по отношению друг к другу. Эта система получила название «змея в туннеле». С переходом с марта 1973 г. к свободному плаванию доллара границы «туннеля» исчезли, так что стали говорить просто о «змее».

Первоначально в рассматриваемых системах участвовали 6 валют стран-участниц ЕЭС, к которым в 1972 г. присоединилась Великобритания, Ирландия и Дания. Однако валютный союз в 1970-х гг. носил крайне неустойчивый характер. Великобритания и Ирландия уже вскоре приняли решение о выходе. Затем их примеру последовали Италия и Франция. Различные точки зрения на развитие европейской валютно-экономической интеграции привели и к отказу от реализации плана Вернера уже на втором этапе. Фактически к 1978 г. в Европейском сообществе образовались две группы государств, преследовавших разные цели валютной политики. С одной стороны, сохранялся блок стран, которые остались верны принципу поддержания жестких границ колебаний валютных курсов (ФРГ, Дания и страны Бенилюкса). С другой стороны, несколько стран (Великобритания, Ирландия, Франция и Италия) придерживались политики свободного плавления своих валют, причем ирландский фунт был привязан к английскому.

В июле 1978 г. на совещании глав правительств и государств 9 стран ЕЭС было принято так называемое Бременское коммюнике, которое учитывало более реалистичные условия и ставило в качестве основных задач совершенствование единой денежной единицы и создание системы согласованного колебания курсов, то есть возвращались к первоначальной идее, зафиксированной еще при создании ЕЭС.

Для устранения возникших противоречий в 1979 г. была образована Европейская валютная система (ЕВС), основой которой служила сеть двухсторонних паритетов валют с максимальными разрешенными колебаниями $\pm 2,25\%$ относительно центрального обменного курса ЭКЮ.

11.2. Основы Европейской валютной системы до введения евро

Основные задачи ЕВС были сформулированы следующим образом:
— стабилизация валютных курсов валют стран-участниц союза;

- создание стабильной валютной зоны в Европе;
- содействие укреплению международных валютных отношений.

Наиболее существенными элементами ЕВС до 1999 г. являлись: механизм валютных интервенций, который обязывает центральные банки стран-участниц к поддержанию валютных курсов в рамках установленного валютного коридора, а также система краткосрочного взаимного кредитования, основной целью которой также является поддержание стабильности валютных курсов. В рамках ЕВС было принято решение о создании единых финансовых фондов кратко- и среднесрочного характера.

Правовой основой валютных отношений в рамках ЕВС послужили решения Европейского совета об изменении стоимости счетной единицы Сообщества, используемой ЕФВС, об основах ЕВС (1978 г.) и соглашение между центральными банками ЕС о механизме функционирования ЕВС (1979 г.).

Окончательный вид ЕВС должна была принять по истечении двух лет. В действительности в механизм ее функционирования вносились изменения в 1985 и 1987 гг. (так называемое Базельско-Нидоргское соглашение) и наиболее существенное — в соответствии с Маастрихтским договором (1992 г.).

Членами ЕВС стали эмиссионные банки стран-участниц ЕЭС. Тем не менее членство в ЕВС было неэквивалентно членству в механизме установления и регулирования валютных курсов. Страны, которые не являлись членами ЕЭС, но поддерживали тесные экономические и финансовые отношения с Сообществом, имели возможность заключать с ним соглашения об участии в механизме регулирования валютных курсов (ассоциированное членство). Такой возможностью пользовались Австрия и Норвегия.

В 1993 г. в соответствии с Маастрихтским договором на базе 12 европейских стран (Бельгия, Великобритания, Германия, Греция, Дания, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия, Франция) был образован Европейский союз (Евросоюз, ЕС). В 1994 г. подписаны соглашения о вступлении в ЕС Австрии, Норвегии, Финляндии, Швеции.

Страны ЕС обязались проводить совместный курс в сфере внешней политики и безопасности, согласовывать основные направления внутренней экономической политики, координировать политику в вопросах юстиции, охраны окружающей среды, борьбы с преступностью и др. Устанавливается единое европейское гражданство.

Использование ЭКЮ в качестве денежной единицы ЕС. Первоначальная цель введения счетной единицы состояла в создании единого масштаба стоимостных измерений в рамках ЕС, включая выражение в одних единицах доходов и расходов, требований и обязательств.

Единая счетная единица была определена через определенное количество золота, которое соответствовало золотому содержанию доллара (0,88867088 г чистого золота). Пересчет курса счетной единицы по отношению к национальным валютам осуществлялся по установленному жесткому курсу. Но для отдельных сфер экономических отношений стран ЕС (например, аграрной) в 1970-х гг. были установлены иные курсы пересчета, так что возникло фактически несколько счетных единиц.

Для возврата к единой счетной единице Европейский совет ввел в 1975 г. определенную через корзину валют европейскую счетную единицу, официальной аббревиатурой которой были *EUA* (*European Unit of Account*) и *UCE* (*Unite de compte europeene*). Хотя первоначально EUA имела золотое содер-

жание, в дальнейшем ее курс стал определяться движением курса валют корзины. *EUA* стали использовать для различных целей: выражения официальной помощи, предоставляемой развивающимся странам, операций, осуществляемых в Европе Европейским инвестиционным банком, для исчисления бюджета Сообщества, публикации статистических данных и регулирования цен на сельхозпродукцию ЕЭС.

С вступлением в силу договора о создании ЕВС в 1979 г. европейская счетная единица была заменена на *ECU*. Как и у своей предшественницы, курсы пересчета *ECU* по отношению к национальным валютам изменялись в соответствии с изменением стоимости отдельных валют по отношению к корзине.

Но только с 1981 г. во всех сферах ЕС стали использовать исключительно *ECU*. В отдельных сферах использовались различные курсы пересчета, которые тем не менее выводились из единой валютной корзины. Поэтому стали говорить не об использовании разных счетных единиц, а о различных модификациях *ECU*. Особое положение занимала разновидность *ECU*, используемая в единой аграрной политике.

В момент перехода от *EUA* к *ECU* их стоимость и валютная корзина были идентичны, причем на тот момент по стоимости эти единицы равнялись 1 *SDR* (1,20635 *USD*). Первое изменение валютной корзины *ECU* произошло в 1984 г. (включение в нее греческой драхмы). В результате второго изменения в 1989 г. в валютную корзину были включены испанская песета и португальский эскудо. В соответствии с Маастрихтским договором, состав валютной корзины *ECU* более не изменялся.

Стоимость *ECU* и курсы пересчета в другие валюты вычислялись ежедневно Комиссией на основе курса национальных валют по отношению к доллару, определяемых в результате биржевых торгов.

Относительный вес валют, а следовательно, и удельный вес валют определялись рядом экономических критериев и показателей, а именно: а) удельным весом эмитента в торговом обмене стран Общего рынка; б) участием валюты в международных расчетах; в) размером национального дохода. Для *ECU* в отличие от *SDR* значение имел и уровень экономического развития страны, что отражалось введением в качестве оценочного показателя размера национального дохода.

Использование второго показателя наряду с первым связано, как и в случае с *SDR*, с тем, что роль валюты в международных расчетах может быть значительно весомее, чем при сравнении только по доле в торговом обороте, типичным примером чего является доллар США.

Важное значение для обеспечения стабильности курса *ECU* имело решение о том, что эмиссия *ECU* осуществляется в размерах, определяемых предоставленными странами-участниками средствами в международных ликвидных активах. В итоге у *ECU* появилось материальное обеспечение и возможность использовать ее в качестве резервного и платежного средства. Стабильность же курса *ECU* позволяла ей выполнять и функцию стабилизации динамики курсов валют стран ЕВС.

ECU приравнивалось в странах — членах ЕС к иностранной валюте. В ЕС стремились к повышению роли *ECU*, в частности, к выражению бюджета Сообщества в этих единицах. Доля платежей в *ECU* при исполнении бюджета ЕС повысилась в 1990-е гг. существенно и составила в 1995 г. 44%.

Европейский совет придал *ECU* в рамках ЕВС четыре явные функции: 1) базисная величина для механизма валютного регулирования; 2) основа так называемого индикатора отклонений; 3) расчетная величина для финансовых операций; 4) средство платежа и резервный инструмент для центральных банков.

***ECU* как базисная величина для механизма валютного регулирования.** Правомочные национальные учреждения участников механизма валютного регулирования устанавливали жестко для их валют центральный обменный курс в *ECU*. При расчете новых центральных обменных курсов для валют, входящих в валютную корзину *ECU*, прежде всего определялся центральный курс для какой-либо базовой валюты, для чего относительный вес валют по своим новым согласованным центральным курсам пересчитывался в базовую валюту и суммировался. Из вычисленного таким образом центрального курса *ECU* и лежащих в его основе двухсторонних центральных курсов можно было затем вывести другие центральные курсы. Центральные курсы валют, не входящих в корзину, могли быть выведены из их центральных курсов по отношению к валютам корзины.

При таких расчетах устанавливали также центральные и взаимные курсы валют, которые хотя и не участвовали в системе валютного регулирования ЕС, но в корзине *ECU* присутствовали (например, английский фунт, греческая драхма и португальский эскудо). Эти курсы имели фиктивный характер и никакой роли не играли на валютных рынках.

Использование *ECU* как индикатора отклонений от центрального курса. В рамках ЕВС курс любой валюты корзины не должен был отклоняться от центрального на определенную величину. Однако в действовавшей до 1999 г. ЕВС использовали также понятие *сигнального курса*. Индикатор отклонений показывал размер допустимых отклонений валютного курса от центрального, при превышении которого рекомендуется использовать интервенционистские меры, то есть уровень, при котором достигается «сигнальный курс». Отклонение от центрального курса устанавливалось для каждой валюты отдельно с учетом ее веса в корзине и составляло 75% от размера разрешенной полосы изменений.

Фактически введение сигнальных курсов сужало разрешенные пределы колебаний около паритета примерно на 25%. При этом, чем больше удельный вес валюты в процентах, тем меньше установленные сигнальные пределы отклонений от центрального курса. Для более значимых для расчета курса *ECU* валют интервенция должна была начинаться как можно раньше, поскольку от их стабильности в значительной мере зависела стабильность *ECU*. Вместе с центральными сигнальные курсы образовывали паритетную сетку *ECU*. Однако не все страны, в том числе Греция и Португалия, участвовали в системе сигнальных курсов.

В случае выхода валютного курса за пределы сигнального курса использовали следующие интервенции Центрального банка, изменения центрального обменного курса, меры по стабилизации финансового положения внутри страны. На практике, однако, даже при превышении сигнальных курсов правительства редко прибегали к мерам по устранению возникших отклонений.

***ECU* как расчетная величина для финансовых операций.** *ECU* являлось расчетной величиной для всех операций в рамках кредитного и интервенционистского механизма ЕВС, которые осуществлялись Европейским ва-

лютным институтом (ЕВИ). ЕВИ проводил пересчет сделок в национальных валютах в *ECU* в соответствии с ежедневным курсом соответствующей валюты, который определялся на основе веса валют корзины и их долларového курса. Благодаря этому достигалась диверсификация риска финансовых операций в ЕВС, так что как кредиторы, так и заемщики не страдали от возможных значительных колебаний курсов своих национальных валют.

***ECU* как резервное и платежное средство системы центральных банков ЕВС.** Эмиссионные банки ЕВС должны были для создания запаса «официальных *ECU*» переводить ЕФВС (ЕВИ) 20% своих долларовых и золотых резервов на основе револьверных (повторяющихся) трехмесячных своп-соглашений. В период между моментами пролонгации этих соглашений эмиссионные банки могли при условии возврата им *ECU* расторгнуть своп-соглашение.

Оценка резервов основывалась на текущих курсах доллара США и средних шестимесячных значениях цен золота на Лондонской бирже, если только дневная цена не опускалась ниже вычисленного среднего значения. Управление резервами в ЕВС передавали соответствующим центральным банкам, которые получали также и процентные доходы от использования долларовых резервов. Таким образом, по форме передача резервов в ЕВС была схожа с залогом, при котором распорядителем резервов остается Центральный банк. Вместе с тем, если размер переданных резервов оказывался ниже установленного обязательного 20-процентного уровня, то Центральный банк должен был платить проценты за недостающую сумму. Ставка процента определялась на основе средневзвешенных ставок денежного рынка в странах ЕВС, причем в качестве весов служил удельный вес валют корзины. Если размер *ECU*, которыми располагал соответствующий эмиссионный банк, превышал обязательные резервы в ЕФВС (ЕВИ), то последний платил, в свою очередь, по упомянутой ставке проценты эмиссионному банку.

ЕФВС (ЕВИ) имел право присваивать валютным учреждениям третьих стран и международным валютным институтам статус «прочих владельцев». В этом случае прочие владельцы могли на основе своп-соглашений приобрести *ECU* за какие-либо валютные активы. Такими прочими владельцами выступали эмиссионные банки Мальты, Норвегии, Швейцарии, Австрии (с вступлением последней в ЕС и ЕВС необходимость в получении статуса прочего владельца отпала), а также Банк международных расчетов.

Все сделки с официальными *ECU* носили срочный и возвратный характер, поэтому ни один из их владельцев не мог использовать их безгранично и длительный срок. В сделках с официальными *ECU* не могли возникать новые *ECU* сверх сумм, которые были выданы под зарезервированные золото и доллары. Не было также прямой связи между официальными и частными *ECU*. Таким образом, *ECU* циркулировали в замкнутом круге.

Более того, они имели ограниченный характер использования, а именно: служили для осуществления платежей между Центральными банками для компенсации сальдо, возникающего при финансировании интервенционистских мер. Официальные *ECU* не могли быть непосредственно использованы для интервенций, поэтому была предусмотрена возможность их обмена на короткий срок (3 месяца) на доллары. Полученные доллары могли конвертироваться в валюты стран ЕС. Эта возможность мобилизации *ECU* для интервенций редко использовалась. Наряду с ней центральные банки могли заключать между собой соглашения о приобретении друг у друга долларов, валют стран ЕС, *SDR* или золота на основе взаимной уступки *ECU*.

Частные (коммерческие) ECU. Наряду с официальной ECU получили развитие также так называемые частные ECU. Учитывая стабильный официальный курс ECU в сравнении с отдельными валютами, а также SDR, и недостаточные объемы эмиссии официальной ECU, коммерческие банки ряда стран Европы, причем не только ЕВС, приняли решение об эмиссии частных ECU. Она носит характер, отличный от эмиссии официальной ECU, и основана на покупке коммерческими банками по запросам клиентов на рынках стран-участниц ЕВС определенного набора валют (ранее — в соответствии с их долями в корзине официального ECU) и открытии на этой основе под проценты депозитов, которые и являются частными ECU.

Расчетной палатой по операциям с частными ECU выступает БМР, а техническое содействие оказывает общество SWIFT.

Если клиент желает получить кредит в ECU, то ему банком открывается мультивалютный депозит, с которого первоначально предоставляется сумма, включающая весь набор валют корзины, а затем в одной из согласованных валют корзины, что называется «сломом корзины». Таким образом, эмиссия частных ECU осуществляется в соответствии с практическими потребностями рынка. В то время как курс официальной ECU устанавливался валютными органами ЕВС, у коммерческой ECU он формируется на основе соотношения спроса и предложения. Тем не менее фактически отклонения укладывались ранее в рамки паритетной сетки официальной ECU. Дело в том, что при значительных отклонениях клиентам выгодно было осуществлять слом корзины с получением суммы в валюте, курс которой изменяется благоприятным образом.

Частные ECU существуют после введение евро и используются: а) для создания банковских депозитов (как сказано уже, первоначальная функция); б) для деноминации еврооблигационных и иных займов; в) как счетная единица в рамках интернациональных предприятий (включая ТНК, концерны), в частности, при составлении консолидированного баланса; г) осуществления срочных валютных операций; д) для выписки счетов-фактур в международных расчетах; е) для обслуживания частных лиц, например, выражения в ней туристских чеков. В использовании частных ECU преобладают два первых направления. Небанковскими организациями частные ECU как платежное средство практически не используются. Однако роль частных ECU и в банковских операциях незначительна.

Механизм валютного регулирования и интервенций в ЕВС до введения евро. Как уже отмечалось, центральные банки ЕВС должны были участвовать в интервенциях для удержания взаимных курсов валют внутри установленного коридора. Различают при этом обязательные интервенции и дополнительные (маржинальные).

Обязательные интервенции осуществлялись при достижении верхних границ разрешенного коридора изменений. При этом партнерами по интервенции являлись центральные банки участвующих валют. Центральный банк страны, валюта которой «усилилась» по отношению к другой, покупал слабую валюту за свою национальную. В то же время Центральный банк страны со слабой валютой после обмена продавал сильную валюту на своем национальном рынке. Обязательные интервенции, таким образом, были связаны с рыночными изменениями валютного курса.

Дополнительные интервенции осуществлялись по инициативе самих центральных банков, если они стремились воздействовать на изменение ва-

лютного курса в желаемом направлении. Эти интервенции могли производиться в принципе как в валютах стран ЕВС, так и третьих валютах, чаще всего *USD*. Некоторые центральные банки ЕВС, в частности Бундесбанк, требовали от других стран предварительного согласования использования их национальной валюты для целей интервенции. Прежде дополнительные интервенции осуществлялись также и в частных *ECU*.

Механизм валютного регулирования в ЕВС включал также прямые изменения центральных курсов и косвенные воздействия через регулирование процентных ставок.

До 1992 г. этот механизм действовал в рамках ЕВС достаточно надежно. Но в 1992 г. и затем в 1993 г. потребовалось проведение интервенций в невиданных до этого масштабах. В результате пришлось прибегнуть к ревальвации *DEM* по отношению ко всем валютам ЕВС и девальвации эскудо и песеты, а *GBP* и итальянская лира были исключены из механизма валютного регулирования. Расширение границ разрешенных изменений до $\pm 15\%$ привело к стабилизации на валютных рынках, причем колебания валют вокруг центрального курса стали укладываться в прежнюю разрешенную полосу изменений ($\pm 2,25\%$).

Изменения центральных обменных курсов, как отмечалось, также относились к мерам стабилизации валютного механизма, однако они влекли более серьезные последствия. При таких изменениях затрагивались центральные курсы всех валют ЕВС. Именно поэтому изменения центральных курсов осуществлялись только при согласии всех участников ЕВС.

11.3. Кредитный механизм в Европейской валютной системе до введения евро

Краткосрочная валютная помощь. Соглашение о краткосрочной валютной помощи было заключено между странами ЕЭС в 1970 г., а его последнее изменение произведено в 1994 г. В соответствии с ним центральные банки предоставляли друг другу краткосрочные валютные кредиты, если возникала краткосрочная финансовая потребность вследствие дефицита платежного баланса. При этом одним из условий предоставления кредита являлся конъюнктурный временный характер дефицита, который можно было относительно легко устранить.

Для каждого Центрального банка устанавливался лимит на предоставление и получение кредитов в *ECU*. Предоставление краткосрочных валютных кредитов требовало единогласного принятия решения президентами центральных банков. Срок кредитов составлял, как правило, три месяца с возможностью двукратной пролонгации. Если страна банка-кредитора в период действия кредитного соглашения сама начинала испытывать проблемы с бюджетом, то банк мог переуступить свои требования другим участникам или сделать запрос о досрочном прекращении действия соглашения.

Краткосрочные кредиты предоставлялись без валютных и экономических обязательств со стороны страны-заемщика, но после получения кредита его использование контролировалось ЕФВС (ЕВИ).

Среднесрочная валютная помощь. Этот вид помощи возник с 1971 г. В отличие от краткосрочных кредитов среднесрочные предоставлялись на основе соглашения не между центральными банками, а правительствами стран.

Среднесрочные кредиты предоставляются на период от 2 до 5 лет и только при условии, что страна, которая стремится получить кредит, предъявляет на одобрение программу санации для исправления ситуации с платежным балансом. Ограничивается общая сумма, выделяемая на все среднесрочные кредиты (16 млрд ECU), но не устанавливается лимит отдельных кредитов. В принципе не накладываются ограничения и на срок кредитов. Средства для кредитов могут приобретаться на рынках капиталов или у финансовых институтов. Поскольку ссуды номинируются в валюте одной из стран ЕВС, требуется ее согласие. Издержки, которые могут возникнуть из-за наличия валютных, процентных, коммерческих и других рисков, возмещаются страной-заемщиком.

Займы выделяются в форме траншей с проверкой использования средств предыдущих траншей. Страны-кредиторы имеют несколько возможностей для досрочной мобилизации своих средств, в первую очередь: продажу требований другим странам, рефинансирование за счет займов ЕС или досрочное изъятие у страны-должника.

11.4. Планы создания валютного и экономического союза в Европейском сообществе

В конце 1980-х — начале 1990-х гг. не была достигнута планировавшаяся валютная интеграция и не решены проблемы по стабилизации курсов валют. Это проявилось в ревальвации сильных валют и девальвации слабых, курс которых постоянно стремился к выходу из «валютной змеи». Слабость таких валют, как итальянская лира, ирландский фунт, греческая драхма, португальский эскудо, во многом была обусловлена отставанием соответствующих стран от уровня экономического развития лидеров ЕС.

Другими негативными факторами, осложнявшими укрепление ЕВС, была нестабильность мировой валютной системы. Как известно из теории, при привязке двух или более относительно сильных валют друг к другу, что имело место в ЕВС (не прямо, а через ECU), колебания курсов валют других стран, имеющих тесные связи с первыми, но находящихся в режиме свободного плавания, приводят к нарушениям валютного курса привязанных валют. В частности, колебания курса доллара, активно используемого в расчетах стран ЕС, приводили к неравномерным повышениям или понижениям курсов европейских валют. Это вызывало необходимость корректировки валютных курсов внутри ЕВС, которые фактически являлись индуцированными извне.

Наконец, и официальная ECU, сформированная с целью осуществления в ней большей части операций внутри ЕВС, с такой ролью не справлялась. Именно поэтому возникла необходимость разработки дальнейших планов по реформированию ЕВС. Новый этап начался с разработки программы создания валютного и экономического союза комитетом Жака Делора (1989 г.). Таким образом, речь уже шла не только о валютной, но и об экономической интеграции.

В программе Ж. Делора предусматривались: а) создание единого рынка с общими правилами, регулирующими торговую, таможенную, конкурентную политику; б) сглаживание неравномерности экономического развития отдельных стран и регионов; в) координация бюджетной, экономической и налоговой политики в целях сдерживания инфляции

и обеспечения экономического роста, ограничения дефицита госбюджета; г) учреждение Европейского валютного института для координации денежной и кредитной политики; д) введение фиксированных валютных курсов с последующим переходом к единой валюте. Для реализации этой программы потребовался пересмотр некоторых положений Римского договора о создании ЕЭС, в частности, введение требования об участии всех валют стран — членов Сообщества в «валютной змее», о соблюдении всеми странами единых пределов колебаний курсов валют, о введении взаимной конвертируемости частной и официальной *ECU* и некоторые другие. Программа Ж. Делора нашла практическое выражение в Договоре о Европейском союзе, подписанном в Маастрихте (Нидерланды) в феврале 1992 г. и вступившем в силу с 1 ноября 1993 г.

Основные положения Маастрихтского договора в валютной области. Маастрихтский договор был основан на представленном комиссией ЕС Совету ЕС докладе о результатах конвергенции в экономической и валютной сферах и о пересмотре правовых положений и норм. В докладе было отмечено, что в 1993 г. из-за негативных последствий германского объединения в экономической сфере, значительных колебаний валютных курсов и общего экономического спада возникли сомнения в возможности достижения необходимого уровня конвергенции для перехода к *единому валютному и экономическому союзу* (ЕВЭС). Пришлось даже расширить разрешенные пределы колебаний валютного курса около центрального до $\pm 15\%$.

Тем не менее основные положения договора ориентировали в перспективе на преодоление негативных тенденций колебаний валютных курсов, и одной из ключевых идей являлось создание единой валюты *EUR* (евро). Если *ECU* являлась лишь одной из денежных единиц, выполнявших функцию мировых денег в ЕС при сохранении национальных валют, то евро должна была стать единственной валютой в ЕС. Кроме того, *ECU* существовала только в форме счетов, а для евро предусматривался выпуск в обращение наличного эквивалента.

Преимущества евро заключаются в следующем: а) в рамках зоны евро отпадает необходимость в затратах на поддержание курсов отдельных европейских валют, в частности, на интервенцию центральных банков; б) исчезает неустойчивость валютной системы из-за резких отклонений курсов от центрального курса *ECU*, которая не преодолевается полностью и при использовании механизма интервенций; в) выравниваются конкурентные условия для фирм разных стран, которые искажались колебаниями валютных курсов, что позволяет провести более углубленное разделение труда; г) появляется возможность унификации финансовых систем стран ЕС.

По договору, создание ЕВЭС должно было проходить в три этапа. На первом этапе, который начался 1 июля 1990 г., т. е. еще до подписания договора, предполагалось либерализовать движение капиталов в границах стран ЕС. На втором этапе, начавшемся 1 января 1994 г., было предусмотрено устранение независимости эмиссионных банков стран-участниц и учреждение Европейского валютного института (ЕВИ) — временного Европейского центрального банка, резиденцией которого стал Франкфурт-на-Майне. Главными задачами ЕВИ были определены: а) организационная подготовка к введению ЕВИ и ее эмиссия; б) координация денежно-кредитной политики стран-членов ЕВЭС на основе директив Совета министров ЕС; в) санкции к нарушителям бюджетной дисциплины (ограничение кредитов, предостав-

ляемых Европейским инвестиционным банком, штрафные санкции, беспроцентные вклады в пользу ЕС и др.).

Начало третьего этапа жестко не было зафиксировано. Предполагалось, что он может начаться в период с 1 января 1997 г. до 1 января 1999 г. При этом в рамках этапа были предусмотрены три фазы — *A*, *B* и *C*, в каждой из которых решались самостоятельные задачи.

В фазе *A* было запланировано определение окончательного круга участников ЕВЭС. В отличие от предыдущих вариантов Европейского валютного союза теперь допуск в него требует выполнения страной некоторых важнейших критериев, о которых сказано ниже. Были установлены требования к денежной политике ЕВИ и центральных банков стран-участниц, зафиксированы обменные курсы валют стран ЕВЭС. После этого устанавливались окончательные сроки превращения евро в единственное платежное средство в ЕС (но не позднее 4 лет после начала фазы *A*). Фаза *B* продолжительностью максимум три года после перехода к третьему этапу начиналась в 1999 г. с фиксирования обменных курсов. К этому моменту евро должно уже было являться самостоятельной валютой. Сначала курс евро устанавливался на уровне курса ЕCU. Наконец, фаза *C* (начало — максимум через 4 года после начала фазы *A*) охватывает окончательный переход на единую валюту, который планировалось завершить не позднее начала 2002 г. Евро становилось единственным законным средством платежа. После того, как все сделки переводятся в евро, изымаются действовавшие до этого банкноты и монеты.

Критерии вступления в ЕВЭС. Были выбраны 4 критерия, которым должны отвечать кандидаты на вступление в ЕВЭС:

1. Стабильность цен. Темпы роста цен страны за последние 12 месяцев до начала оценки этого показателя не должны превышать 1,5% темпов роста стран-членов с наиболее стабильными ценами.

2. Уровень процентных ставок. Ставки процента по долгосрочным государственным займам за 12 месяцев до начала проверки не должны превышать 2% трех стран-членов с максимальной ценовой стабильностью.

3. Задолженность. Общий государственный долг страны не должен превышать 60%, а годовой дефицит бюджета — 3% валового внутреннего продукта (в розничных ценах). Это означает, что доля государственного долга стран должна постепенно снижаться, а сальдо бюджета изменяться в сторону положительного.

4. Курс обмена. Валюта за 2 года до начала проверки критериев должна участвовать в механизме обмена по курсу, а рыночные колебания ее курса не должны выходить за рамки установленных границ.

У планов введения единой валюты имелось и много противников. Их аргументы сводились в основном к следующему. Во-первых, отмечалась произвольность выбора критериев оценки для кандидатов на вступление. Их выполнение зависело от конъюнктуры рынка, поскольку известно, что рыночная экономика развивается циклично. После вступления показатели могли измениться.

Во-вторых, в наиболее развитых странах ЕС, особенно Германии, Франции и Великобритании, опасались, что при переходе к единой валюте отпал естественный регулятор экономических отношений между странами ЕС в лице валютного курса. Из теории известно, что фиксация курсов двух валют ведет к эффектам так называемой импортируемой инфляции и безработицы. В частности, если инфляция в одной стране выше, чем в другой, то это

вызывает смещение спроса в страну с более низким уровнем роста цен. Если курсы валют зафиксированы, то такое смещение может приводить к инфляции спроса и в стране, в которой ранее она была менее выражена. При плавающем валютном курсе он играет роль амортизатора в соответствии с теорией паритета покупательной способности, т. е. изменяется таким образом, что выигрыш покупателей от смещения спроса в страну с менее высоким темпом роста цен компенсируется повышением курса валюты этой страны. Введение единой валюты для двух стран в еще большей степени, чем при фиксированных курсах, способствует проявлению эффектов импортируемой инфляции и безработицы.

11.5. Современный этап развития Европейской валютной системы

Планы создания единого валютного и экономического союза реализовались в полном объеме, причем были выдержаны сроки. В результате проверки критериев (оценка всех показателей производилась с 1 декабря 1997 г. по 1 декабря 1998 г.) были определены первоначально 11 стран, которые вошли в зону единой валюты евро (ins). Две страны (Швеция и Греция) не выполнили некоторые критерии, а Дания и Англия отказались от перехода к единой валюте. С 2001 г. к зоне евро присоединилась Греция.

Как и планировалось, до начала 2002 г. в зоне евро использовалась безналичная валюта евро, а также банкноты и монеты всех стран, которые фактически стали наличными эквивалентами новой валюты. Курсы валют были зафиксированы друг по отношению к другу. Декларировался принцип равноправия всех валют. В начале 2002 г. валюты 12 государств стран зоны евро были изъяты постепенно из обращения, так что теперь все расчеты внутри зоны ведутся в новой валюте. Остальные страны ЕС составили зону (pre-ins), в которой действует валютный механизм, аналогичный существовавшему прежде во всем едином европейском валютном пространстве.

Современный этап развития Европейской валютной системы связан с развитием Евросоюза «вглубь» и «вширь».

Потенциал развития «вглубь» обусловлен тем, что в зону евро не входят Швеция, Дания, Великобритания. Во всех странах — членах зоны евро остаются различия в таможенных пошлинах, акцизах, расценках на грузо- и пассажиротранзит, тарифах на электроэнергию. Бельгия, Нидерланды и Люксембург сохранили существующий с 1944 г. таможенно-экономический союз (Бенилюкс).

В декабре 2002 г. к вступлению в ЕС были приглашены десять стран — Венгрия, Кипр, Латвия, Литва, Мальта, Польша, Словакия, Словения, Чехия, Эстония.

После распада СССР Россия стала самостоятельно строить отношения с Евросоюзом. В 1994 г. было подписано Соглашение о партнерстве и сотрудничестве между Россией и ЕС. В Коллективной стратегии Европейского союза в отношении России, одобренной Европейским советом в июне 1999 г., говорится о необходимости интеграции России в общеевропейское и социальное пространство. Эта же идея содержится во встречном документе — Среднесрочной стратегии развития отношений Российской Федерации с Европейским союзом (2000—2010). Полагается, что в итоге будут достигну-

ты следующие цели: а) расширение экономического пространства ЕС; б) укрепление системы безопасности и сотрудничества в Европе; в) укрепление позиций объединенной Европы в мировой экономике и политике.

Ответственным за проведение кредитно-денежной политики в зоне евро стал Европейский центральный банк (ЕЦБ) — первый в истории наднациональный Центральный банк, начавший свою активную деятельность в 1999 г. с переходом большей части государств ЕС к единой валюте евро. ЕЦБ стоит во главе Европейской системы центральных банков (ЕСЦБ), которая включает все 15 центральных банков стран ЕС. Центральные банки государств, не входящие в зону евро, являются участниками ЕСЦБ с особым статусом: они не имеют право влиять на решения, которые действительны только для зоны евро.

Кроме того, введено понятие Евросистемы, которая состоит из центральных банков стран, вошедших в зону евро, и ЕЦБ. ЕСЦБ управляется тремя органами — Советом управляющих, Правлением ЕСЦБ и Общим советом. Совет управляющих включает членов Правления ЕЦБ и управляющих центральных банков стран зоны евро. Правление ЕЦБ избирается на восьмилетний срок без права переизбрания, и его члены независимы от рекомендовавших и избравших их стран и правительств. Правление ЕСЦБ состоит из президента, вице-президента и четырех других членов. Общий совет в отличие от Совета управляющих наряду с президентом и вице-президентом включает управляющих всех центральных банков стран ЕС. Таким образом, структура управления ЕСЦБ является двуслойной с учетом наличия двух групп стран. Общий совет, как и Правление ЕСЦБ, выступает связующим звеном между странами зоны евро (*ins*) и странами, не вошедшими в нее (*pre-ins*).

Уставной капитал ЕЦБ определен в 5 млрд евро. Доля центральных банков в нем рассчитывается исходя из доли их стран в ВВП и населении ЕС. При этом центральные банки стран *ins* должны вносить 100% подписанного капитала, а стран *pre-ins* — 5%. Наряду с этим центральные банки должны перечислять ЕЦБ резервы иностранных валют (в сумме эквивалентные 50 млрд евро), за исключением их национальных валют, евро и SDR. Резервные взносы установлены пропорциональными долям центральных банков в подписанном капитале.

Европейскому центральному банку принадлежит ключевая роль в осуществлении кредитно-денежной политики в рамках Европейской валютной системы. При этом его основная задача заключается в унификации требований, предъявляемых к финансовым инструментам и институтам в зоне евро, а также в методах проведения центральными банками кредитно-денежной политики. В частности, до создания ЕВС центральные банки отдельных государств использовали различные механизмы денежно-кредитного регулирования экономики. Так, не все страны ЕС применяли нормы обязательного резервирования для коммерческих банков, а часть из тех, кто использовал их, не начисляли процентное вознаграждение. Различались механизмы рефинансирования кредитных институтов со стороны центральных банков.

Европейский центральный банк использует следующий основной инструментарий кредитно-денежной политики. Во-первых, предусматривается установление текущих целевых значений для основных денежных агрегатов для контроля уровня инфляции. Во-вторых, определяются диапазоны коле-

баний основных процентных ставок, в том числе для сближения их по всей зоне евро. В-третьих, устанавливаются минимальные резервные требования для коммерческих банков, а также в отношении процентного вознаграждения. Теперь все страны ЕВС должны применять установленный единый норматив резервирования (может принимать значение до 10%) и процентного вознаграждения (14%). Определены единый перечень обязательств, для которых применяется норматив, а также штрафные санкции за нарушение сроков резервирования средств. Установление минимальных резервных требований в качестве одной из целей преследует выравнивание уровней процентных ставок в странах ЕВС. В-четвертых, определяется совокупность краткосрочных операций по регулированию ликвидности на денежном рынке евро, называемых постоянно действующими механизмами. Они подразделяются в целом на кредитные и депозитные механизмы ЕЦБ. Так, к депозитному механизму относят размещение временно свободных денежных средств кредитных институтов в депозиты ЕЦБ сроком на один день (депозиты overnight). Устанавливаемая по этим депозитам ставка формирует нижнюю границу однодневных межбанковских кредитов рынка евро и является минимальной базовой ставкой в системе процентных ставок ЕЦБ. Аналогично к кредитным механизмам относится предоставление любым Центральным банком Евросистемы однодневных кредитов. Соответствующая процентная ставка определяет верхнюю границу ставок рынка однодневных межбанковских кредитов евро. Однако однодневные кредиты предоставляются центральными банками бесплатно. ЕЦБ предоставил право центральным банкам ЕВС самостоятельно выбирать форму предоставления однодневных кредитов, основными из которых являются залоговые (ломбардные) кредиты и сделки прямого однодневного репо.

В качестве залога по однодневным кредитам могут быть использованы активы, определяемые ЕЦБ и подразделяемые на две категории. Критерии, которым должны отвечать активы обеих категорий, также определены ЕЦБ. При получении кредитов рефинансирования в своем национальном Центральном банке кредитный институт размещает активы одной из категорий в любом депозитарии на территории ЕВС. ЕЦБ установил размеры предоставляемых кредитов в зависимости от рыночной стоимости заложенных активов и степени ее колеблемости, а также нормативы дополнительных взносов, либо выплат в случае изменения указанной рыночной стоимости.

В-пятых, проводятся операции на открытом рынке, под которыми в ЕВС подразумевают любые сделки, по которым центральные банки сами выступают равноправными контрагентами на рынке, а не только операции на рынке ценных бумаг, как это принято обычно. Среди указанных операций наибольшее значение имеют основной и долгосрочный инструмент рефинансирования, а также так называемые операции тонкой настройки и структурные операции. Основным инструментом рефинансирования предполагает проведение еженедельных аукционов на срок 14 дней среди кредитных институтов по фиксированной процентной ставке. Долгосрочный инструмент рефинансирования аналогичен основному, но предусматривает ежемесячную аукционную торговлю трехмесячными кредитами. Он заменил действовавшую в ряде стран ЕВС до перехода к евро форму долгосрочного рефинансирования через переучет векселей. Аукционы по обоим инструментам рефинансирова-

ния проводятся децентрализованно, то есть центральными банками Евросистемы, но общие объемы кредитных средств, выставляемых на продажу, распределяются ЕЦБ. Операции тонкой настройки и структурные операции проводятся нерегулярно и часто за короткий период, когда необходимо срочное вмешательство для регулирования ликвидности и процентных ставок на рынках ЕВС. Сюда относят, в частности, «скоростные» кредитные и депозитные тендеры, валютообменные свопы (т. е. одновременное заключение спотовой и форвардной сделки по купле-продаже какой-либо валюты), выпуск дисконтных долговых обязательств ЕЦБ и др.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определение следующим ключевым понятиям: Европейское экономическое сообщество, Валютный союз, Европейский фонд валютного сотрудничества, «валютная змея», «валютный туннель», Европейская валютная система, ЭКЮ, евро, Маастрихтский договор, Европейский союз, Европейский валютный институт, единый валютный и экономический союз, Европейский центральный банк, Европейская система центральных банков.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Назовите этапы развития Европейской валютной системы.
2. Каковы основные задачи создания Европейской валютной системы?
3. Какие страны подписали Маастрихтский договор?
4. Какие функции выполняют евро?
5. Каковы планы расширения экономической и валютной системы Евросоюза?
6. Каковы цели укрепления взаимоотношений между Россией и Евросоюзом?

Литература

1. Валюты стран мира: Справочник. М.: Финансы и статистика, 1987.
2. Международные валютные и кредитные отношения / Под ред. Л. Н. Красавиной. М., 2001.
3. *Киреев А. П.* Международная экономика: В 2 ч. М.: Международные отношения, 1998.
4. *Криштаносов В. Б.* Международные финансовые организации. Минск: Армита — Маркетинг, Менеджмент, 2002.
5. Распад мировой долларовой системы: ближайшие перспективы: Сборник работ / Под общей ред. Ю. Д. Маслюкова. М.: Издатель Н. Е. Чернышева, 2001.
6. *Хэррис Дж. М.* Международные финансы. М.: Филинь, 1996.
7. *Кассель Г.* Инфляция и валютный курс. М.: Эльф-Пресс, 1995.
8. *Линдерт П. Х.* Экономика мирохозяйственных связей / Пер. с англ. М., 1992.
9. *Пебро М.* Международные экономические, валютные и финансовые отношения / Пер. с фр. М., 1994.

Глава 12

РЕГУЛИРОВАНИЕ ВАЛЮТНЫХ ОПЕРАЦИЙ

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- о валютных ограничениях;
- о валютном контроле;
- о валютном регулировании;
- о направлениях противодействия легализации «грязных» денег.

12.1. Содержание процесса регулирования национального валютного рынка

Валютная политика и валютные ограничения. При проведении валютных операций субъекты действуют не только с учетом экономической целесообразности, но и в определенных организационных, экономических и правовых рамках. Совокупность их взаимоотношений и связанных с ними институтов представляет собой валютно-финансовую систему.

Придание определенной направленности развитию валютно-финансовой системы на основе поставленных государством целей представляет собой валютно-финансовую политику, или просто валютную политику. **Валютная политика** — это совокупность мер в области валютных отношений, осуществляемых государством в соответствии с выработанными политическими и экономическими ориентирами. Любая политика связана с определением средств достижения поставленных целей. Частные цели валютной политики формулируются в ежегодно декларируемых «Основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики», содержащих оценку достигнутых и прогнозируемых параметров валютного рынка.

Различают текущую и долговременную валютную политику.

Долговременная валютная политика связана со стратегическим управлением и предполагает модификацию валютной системы, валютного рынка в целом.

Текущая валютная политика состоит в регулировании валютного курса, валютных операций и других параметров валютного рынка.

Общим средством осуществления валютной политики является введение валютных ограничений.

В материалах Исполнительной дирекции МВФ говорится: «При решении вопроса о том, являются ли принимаемые меры ограничениями платежей и переводов... следует прежде всего определить, влекут ли они за собой сохранение прямых государственных ограничений свободного распоряжения и использования иностранной валюты как таковой»¹.

¹ IMF. Selected Decisions. E. V. Decision № 1034 (60/27). V. 1.06.1960. P. 298–306 (цит. по: Эбке В. Международное валютное право. М.: 1997. С. 176).

Валютные ограничения — это характеристики условий и пределов осуществления валютных операций, связанные с защитой национальной валюты. Они включают ограничения общей возможности распоряжаться валютой или ее конкретным использованием.

Классификация валютных ограничений представлена на рис. 12.1.

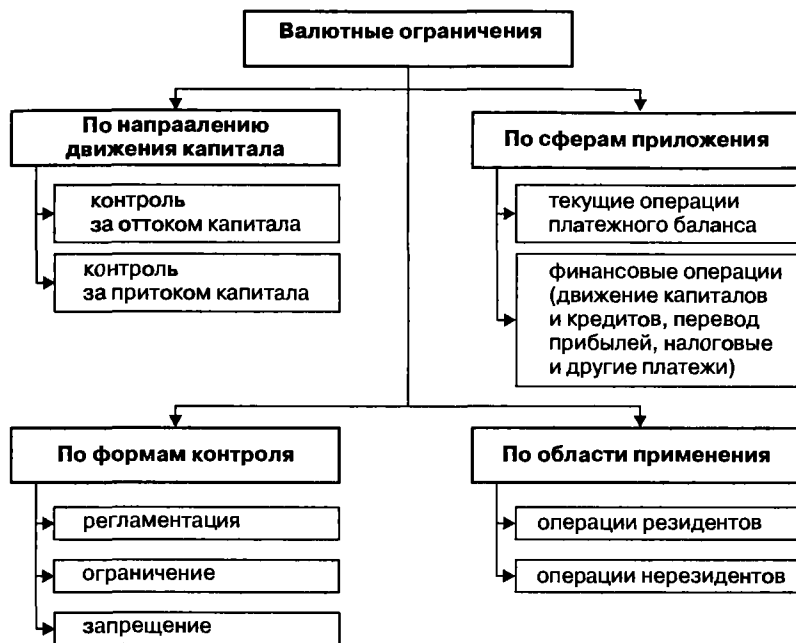


Рис. 12.1. Классификация валютных ограничений

Современные *способы* валютных ограничений представляют собой: 1) лицензирование приобретения иностранной валюты и проведения валютных операций; 2) дифференциацию (множественность) валютных курсов и валютных счетов; 3) количественные и временные ограничения на проведение валютных операций.

К *формам* валютных ограничений относятся ограничения на: 1) конвертируемость национальной валюты (на использование валютной выручки, на приобретение иностранной валюты); 2) прямые и портфельные инвестиции (ввоз/вывоз капитала и репатриация прибыли); 3) обращение наличной национальной и иностранной валюты (ввоз/вывоз, перевод, пересылка); 4) получение кредитов от нерезидентов и выдачи кредитов нерезидентам; 5) проведение операций с золотом и иными драгоценными металлами.

Валютные ограничения устанавливаются главным образом на «входящий» или «уходящий» из страны капитал. Они могут прилагаться к текущим или финансовым операциям платежного баланса, операциям резидентов и нерезидентов. Ограничения могут вводиться в форме полного запрещения на проведение операции (например, запрещение покупки/продажи нацио-

нальных товаров, услуг за иностранную валюту) или ограничений по количеству и времени проведения операций. Некоторые операции могут строго регламентироваться, например, проводиться только при оформлении определенных документов или предъявлении справки из налоговых органов.

Текущие валютные операции осуществляются без ограничений. Перечень и ограничение на их проведение не может быть изменен ведомственными нормативными документами.

Валютные операции, связанные с движением капитала, не разрешенные к свободному проведению, а также не запрещенные Банком России, осуществляются резидентами на основании разрешений, выдаваемых Банком России в каждом отдельном случае¹. Указанные разрешения выдаются Департаментом валютного контроля Банка России или (в случаях, установленных нормативными актами Банка России) территориальными учреждениями Банка России.

При этом в России без ограничений осуществляются следующие валютные операции:

— расчеты за экспорт определенного круга товаров² при условии, что срок возврата валютной выручки от реализации этих товаров на экспорт не будет превышать три года с даты фактического пересечения этими товарами таможенной границы;

— расчеты за производимые резидентами за пределами территории Российской Федерации строительные и подрядные работы, сроки платежа за которые в соответствии с условиями заключенных договоров превышают 90 дней, при условии, что срок возврата валютной выручки за произведенные строительные и подрядные работы не будет превышать пять лет с даты заключения такого договора;

— расчеты, связанные со взносами и выплатами по страхованию и перестрахованию, осуществляемыми в период срока действия соответствующего договора, при условии, что срок действия указанного договора не будет превышать пять лет с даты его заключения;

— переводы физическим лицом — резидентом иностранной валюты в Российскую Федерацию и из Российской Федерации на сумму, не превышающую 75 тыс. долл., осуществляемые в течение календарного года в целях приобретения физическим лицом — резидентом прав на ценные бумаги, номинированные в иностранной валюте, или в целях реализации физическим лицом — резидентом принадлежащих ему прав на указанные ценные бумаги. Указанные переводы осуществляются физическим лицом — резидентом через счет в уполномоченном банке, порядок открытия и ведения которого определяется законодательством Российской Федерации. При переводе физическим лицом — резидентом иностранной валюты для приобретения прав на ценные бумаги, номинированные в иностранной валюте, указанное лицо и уполномоченный банк, через который был совершен указанный пе-

¹ Пункт 4 положения Банка России от 24 апреля 1996 г. № 39 «Об изменении порядка проведения в Российской Федерации некоторых видов валютных операций».

² Указанных в разделах XVI, XVII, XIX Товарной номенклатуры внешнеэкономической деятельности Российской Федерации.

ревод, обязаны в течение 10 рабочих дней с даты осуществления такого перевода уведомить о состоявшемся переводе налоговый орган по месту учета осуществившего этот перевод физического лица — резидента, приложив банковские выписки по указанному счету.

Порядок предоставления и получения резидентами отсрочки платежа на срок более 90 дней по экспорту и импорту товаров (работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности), за некоторым исключением, определяется Правительством Российской Федерации по согласованию с Центральным банком.

Валютные ограничения во внешнеэкономической деятельности. Посреднические операции во внешнеэкономической деятельности представляют собой оплату услуг транспортных, страховых, экспедиторских организаций, предоставляемых при экспорте и импорте товаров¹. Ряд такого рода операций проводится без ограничений:

— в 1994 г. в связи с решением Правительства о секьютеризации долга Внешэкономбанка Банком России были разрешены свободное обращение на территории Российской Федерации облигаций внутреннего государственного валютного облигационного займа, а также оплата в иностранной валюте денежных обязательств, возникающих в процессе обращения данных облигаций²;

— осуществление переводов арбитражных сборов в иностранной валюте в пользу Арбитражного суда и Морской арбитражной комиссии при Торгово-промышленной палате Российской Федерации при рассмотрении споров по договорам с нерезидентами, предполагающим платежи в иностранной валюте³;

— расчеты в иностранной валюте по договорам страхования (перестрахования) между страховщиками-резидентами и организациями-нерезидентами, а также по перестрахованию между перестрахователями-резидентами и перестраховщиками-нерезидентами⁴;

— расчеты в иностранной валюте, основанные на зачете взаимных требований, между российскими судовладельцами, осуществляющими рыбный промысел, и нерезидентами, осуществляющими их агентское обслуживание⁵.

¹ Утвержденные письмом Госбанка СССР от 24 мая 1991 г. № 352 «Основные положения о регулировании валютных операций на территории СССР», раздел II, пункт 4, раздел III, пункты 1, 2.

² Письмо Банка России от 12 апреля 1994 г. № 87 «О порядке осуществления на территории Российской Федерации операций с облигациями внутреннего государственного валютного облигационного займа».

³ Письмо Банка России от 2 сентября 1994 г. № 108 «О переводах арбитражного сбора в иностранной валюте».

⁴ Письмо Банка России от 15 декабря 1995 г. № 216 «О введении в действие положения Банка России «О порядке проведения валютных операций по страхованию и перестрахованию».

⁵ Положение Банка России от 24 февраля 1997 г. № 54 «О порядке проведения расчетов в иностранной валюте, основанных на зачете взаимных требований между российскими судовладельцами, осуществляющими рыбный промысел, и нерезидентами, осуществляющими их агентское обслуживание».

С выходом данного документа российские рыболовецкие предприятия получили возможность без получения дополнительных разрешений проводить расчеты с зарубежными партнерами на условиях, сложившихся в мировой практике;

— операции, предполагающие получение коммерческими организациями сумм от нерезидентов в виде дарения, пожертвований, иных **безвозмездных и невозвратных поступлений**, а также операции по предоставлению нерезидентами резидентам освобождения от обязанностей по уплате долга в иностранной валюте или поставке товара, оказания услуг, выполнения работ, передаче результатов интеллектуальной деятельности при получении иностранной валюты¹;

— операции, связанные с **привлечением и возвратом иностранных инвестиций**². Не требуется разрешение Банка России на зачисление иностранной валюты, поступающей от нерезидента в оплату доли в уставном капитале этого резидента, а также по договору простого товарищества (договору о совместной деятельности). В последнем случае возврат средств, ранее поступивших от нерезидента в оплату уставного капитала по договору простого товарищества (о совместной деятельности), осуществляется в рублях на счет нерезидента в уполномоченном банке. Данное разрешение (указание) не зависит от организационно-правовой формы предприятия и касается только первичного размещения акций (долей), т. е. создания или увеличения уставного капитала;

— без ограничения проводится оплата **импортируемых товаров** после их ввоза в РФ (таможенного оформления товаров) независимо от срока, а также зачисление резидентом сумм, поступающих в оплату **экспортируемых товаров** до таможенного оформления этих товаров³;

— также к операциям, проводимым без разрешения Банка России, относится **блок валютных операций**, связанных с движением капитала⁴, обеспечивающих выполнение обязательств (оплатой штрафных санкций, неустоек, реализаций залогов), покупку одной иностранной валюты за другую, обращение векселей, переводы физических лиц за границу.

При **посреднических операциях** в свободном порядке проводятся операции, связанные с переводом комиссионером (агентом, поверенным) на счет комитента (принципала, доверителя) иностранной валюты, в счет исполнения договора, а также перевод комитентом (принципалом, доверителем) на счет комиссионера (агента, поверенного) иностранной валюты для совершения сделки, осуществляемой в соответствии с условиями договора. Зачисле-

¹ Указание Банка России от 21 июля 1999 г. № 611-У «О проведении валютных операций, связанных с дарением и прощением долга».

² Указание Банка России от 8 октября 1999 г. № 660-У «О порядке проведения валютных операций, связанных с привлечением и возвратом иностранных инвестиций».

³ Положение Банка России от 24 апреля 1996 г. № 39 «Об изменении порядка проведения в Российской Федерации некоторых видов валютных операций».

⁴ Положение Банка России от 24 апреля 1996 г. № 39 «Об изменении порядка проведения в Российской Федерации некоторых видов валютных операций».

ние на счет комиссионера (агента, поверенного) иностранной валюты, полученной в счет исполнения договора, также проводится без ограничений.

Для проведения валютных операций резиденты в кредитных организациях одновременно открывают текущий, транзитный и специальный транзитный счета.

Транзитный валютный счет — счет для зачисления в полном объеме поступлений в иностранной валюте, в том числе и не подлежащих обязательной продаже.

Специальный транзитный валютный счет — счет для учета совершаемых операций покупки иностранной валюты и ее обратной продажи.

Текущий валютный счет — счет для учета средств, остающихся после обязательной и обратной продажи. Средства с него могут использоваться на любые цели в соответствии с действующим законодательством.

Определенный процент валютной выручки резидентов от экспорта товаров (работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности) подлежит обязательной продаже через уполномоченные банки по рыночному курсу не позднее, чем через 7 календарных дней со дня ее поступления. Иностранная валюта, купленная резидентом за рубли на валютном рынке, подлежит обязательному зачислению в полном объеме на специальный транзитный счет. Зачисленная на специальный транзитный валютный счет валюта должна быть переведена в срок не позднее 7 календарных дней со дня зачисления.

Валютное законодательство. Совершение валютных операций, их регламентация путем валютных ограничений всегда вводятся на основе валютного законодательства. **Валютное законодательство** — это система правовых норм (валютное право), определяющая принципы валютных ограничений, закрепляющая на правовом уровне порядок осуществления валютных операций и полномочия органов и агентов валютного регулирования.

Мировая арбитражная практика показывает, если валютный договор противоречит правилам государства о валютном контроле, то договор не признается в международных судах как юридически действительный и не имеет принудительной силы. Например, договор, по которому итальянский покупатель приобрел у российского продавца металл и исполнение которого не разрешили итальянские власти, не квалифицируется как валютный договор, он не обязателен для покупателя.

Однако валютный договор может быть замаскирован невинной коммерческой сделкой. Так, покупатель в России (в стране с валютным контролем) может склонить продавца к указанию в счете-фактуре более высокой, нежели действительная, цены товара и попросить его о переводе превышения на счет покупателя в третьей стране. В части превышения цены по сравнению с действительной ценой такая сделка является валютным договором. В случае неисполнения валютный договор (часть договора о превышении реальной цены) не будет признаваться в международных судах как юридически действительный и не будет иметь принудительной силы, поскольку в нем идет речь о переводе из страны покупателя (России) валюты в нарушение действующего валютного законодательства.

Основные понятия валютного законодательства. К основным понятиям валютного законодательства Российской Федерации, кроме рассмотренных ранее, относятся определения экспорта, импорта, товара, работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности.

Экспорт — вывоз товара, работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности, в том числе исключительных прав на них, с таможенной территории Российской Федерации за границу без обязательства об обратном ввозе.

Импорт — ввоз товара, работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности, в том числе исключительных прав на них, на таможенную территорию Российской Федерации из-за границы без обязательства об обратном вывозе.

Факт экспорта и импорта фиксируется:

- для товара — в момент пересечения товаром таможенной границы;
- для услуг и интеллектуальной собственности — в момент предоставления услуг и прав.

Товар — любое движимое имущество (включая все виды энергии) и отнесенные к недвижимому имуществу воздушные, морские суда, суда внутреннего плавания и космические объекты, являющиеся предметом внешнеторговой деятельности. Транспортные средства, используемые при договоре о международной перевозке, товаром не являются.

Услуги — предпринимательская деятельность, направленная на удовлетворение потребностей других лиц, за исключением деятельности, осуществляемой на основе трудовых правоотношений.

Интеллектуальная собственность (исключительные права на результаты интеллектуальной деятельности) — исключительные права на литературные, художественные и научные произведения, программы для электронно-вычислительных машин и базы данных; смежные права; права на изобретения, промышленные образцы, полезные модели, а также фирменные наименования, товарные знаки, знаки обслуживания и другие результаты интеллектуальной деятельности, охрана которых предусмотрена законом.

Исходя из действующего законодательства строится система управления валютным рынком, включающая прогнозирование его изменений, последовательное проведение учета, контроля и регулирования.

Валютный контроль. Условия осуществления валютного контроля: а) наличие валютных ограничений на валютном рынке; б) регламентация учета и отчетности по валютным операциям. **Валютный контроль** — это определение степени соответствия (несоответствия) реального процесса ведения валютных операций законодательно установленным валютным ограничениям. Целью валютного контроля является обеспечение соблюдения валютного законодательства при осуществлении валютных операций.

Основными направлениями валютного контроля в Российской Федерации являются: а) определение соответствия проводимых валютных операций действующему законодательству и наличия необходимых для них лицензий и разрешений; б) проверка выполнения резидентами обязательств в иностранной валюте перед государством, а также обязательств по продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке; в) проверка обоснованности платежей в иностранной валюте; г) проверка полноты и объективности учета и отчетности по валютным операциям, а также по операциям нерезидентов в национальной валюте.

Следует различать валютный контроль в широком и узком смысле.

Валютный контроль в узком смысле (валютный надзор) — это проверка регламентов проведения валютных операций в целях приведения их в соответствие с разработанными нормами и предъявляемыми требованиями.

Валютный контроль в широком смысле — это контроль за введенными государством валютными ограничениями, обусловленными целями и планами валютной политики, осуществляемый на основе действующего законодательства.

Методы валютного контроля. Методы валютного контроля подразделяются на прямые и косвенные. *Косвенные* методы представляют собой контроль за уровнем цен, объемами и направлением валютных платежей. *Прямые* методы состоят в контроле за обоснованностью проведения валютных операций (см. табл. 12.1).

Таблица 12.1

Методы валютного контроля

Основные составляющие системы валютного контроля в РФ	Прямые методы контроля
Контроль валютных операций по внешнеторговым сделкам	1) Ограничения и лицензирование операций по нетоварным сделкам 2) Система таможенно-банковского контроля по товарным сделкам. «Замыкание» информации о пересечении таможенной границы и движениях денежных средств. Контроль (путем сравнения) получения эквивалента товаров (полученной выручки) за перечисленные средства (вывезенные товары)
Контроль валютных операций (покупки, продажи, расчетов) на территории РФ	Дифференциация счетов. Установление режимов счетов. Контроль над зачислением и использованием средств
Контроль обращения наличной иностранной валюты	Строгая регламентация и отчетность. Полный контроль за ввозом-вывозом, покупкой-продажей иностранной валюты
Контроль за «бегством» и «отмыванием» капитала	Установление перечня «подозрительных» сделок. Информирование федеральных органов о таких сделках коммерческими банками через Банк России

Понятие регулирования валютных операций (валютного регулирования). Отметим, определения понятия «валютный контроль» и «валютное регулирование» не содержат ни Закон РФ «О валютном регулировании и валютном контроле», ни международные документы, в том числе и нормы Договора о МВФ.

Предпосылки (основания) для валютного регулирования, являющегося элементом государственного управления национальной экономикой, создают целевые установки валютной политики и наличие валютного контроля. **Валютное регулирование** — это процесс реализации валютной политики государства путем устранения выявленных в ходе валютного контроля откло-

нений от законодательно установленных валютных ограничений на валютные операции. Этапы валютного контроля и валютного регулирования валютного рынка отражает рис. 12.2.

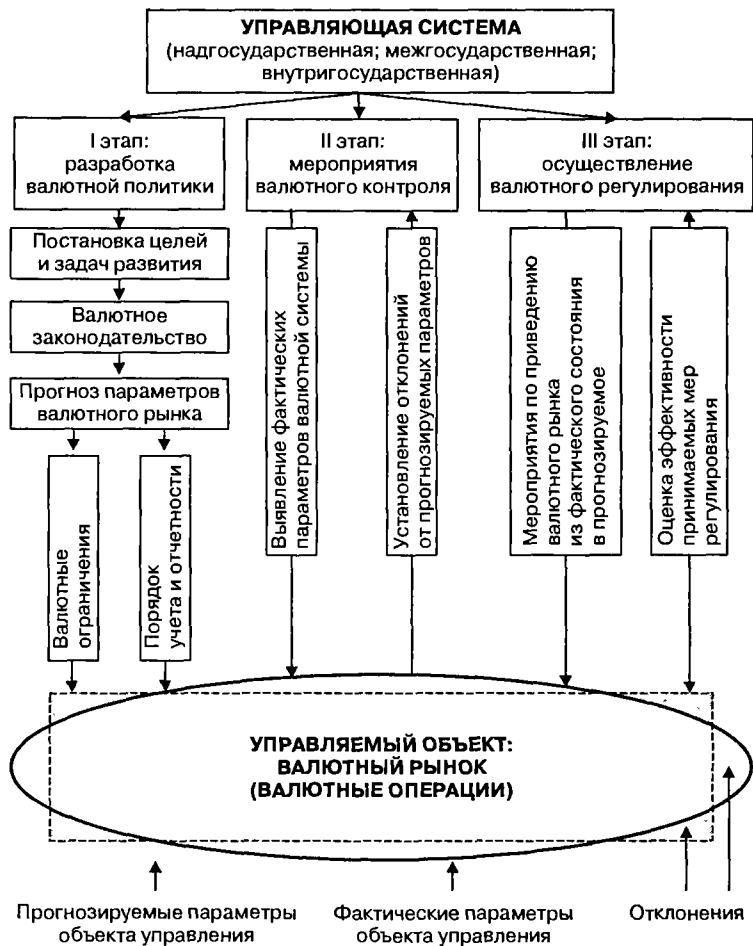


Рис. 12.2. Этапы валютного контроля и валютного регулирования валютного рынка

Часто в процессе государственного управления функции валютного контроля и валютного регулирования совмещают. Обычно органы валютного контроля наделяются функциями регулирования.

Национальное валютное регулирование юридических лиц проводится путем:

- регламентирования внешнеэкономических операций и расчетов в иностранной валюте фирм. С этой целью осуществляется лицензирование их внешнеэкономических операций и дифференциация валютных счетов;

— регламентирования валютных операций кредитных организаций. Лицензируется банковская деятельность и вводятся лимиты открытой валютной позиции.

Важнейшими *направлениями* валютного регулирования являются: а) защита валюты Российской Федерации; б) защита прав собственности на валютные ценности; в) регулирование внутреннего валютного рынка; г) движение средств на счетах резидентов в иностранной валюте; д) внутренние валютные операции резидентов; е) выдача разрешений на вывоз иностранной валюты; ж) движение средств на счетах нерезидентов в иностранной валюте и в валюте Российской Федерации; з) валютные операции нерезидентов в Российской Федерации.

Валютное регулирование осуществляется с использованием государством следующих *инструментов*: а) учетной ставки для регулирования движения капиталов; б) валютных интервенций центрального банка; в) диверсификации валютных резервов; г) установления режима валютного курса; д) девальвации и ревальвации курса национальной валюты.

Органы и агенты валютного контроля и валютного регулирования. Валютный контроль и валютное регулирование осуществляют специальные организации.

В условиях глобализации экономики действуют международные и национальные институты валютного контроля и валютного регулирования. К важнейшим международным организациям такого рода относятся МВФ, ФАТФ (FATF), Европейский центральный банк.

В современной международной валютной системе статус *основного института* валютного регулирования закреплен за Международным валютным фондом. В соответствии со ст. 8 Устава МВФ страна — член МВФ принимает на себя обязательство о конвертируемости национальной валюты по текущим операциям. В результате государственные валютные ограничения могут применяться только к операциям, связанным с движением капитала (финансовым операциям).

ФАТФ (FATF)¹ — межправительственная организация, осуществляющая борьбу с легализацией (отмыванием) доходов, нажитых преступным путем.

В России внутри страны функционирует *двухуровневая система валютного контроля и валютного регулирования*, состоящая из: а) *органов* валютного контроля и валютного регулирования; б) *агентов* валютного контроля и валютного регулирования.

В состав органов валютного контроля и валютного регулирования Российской Федерации входят Центральный банк и Правительство (в лице Государственного таможенного комитета, Министерства по налогам и сборам России, Минэкономразвития и Минфина). К агентам валютного контроля и валютного регулирования относятся коммерческие банки, подотчетные Центральному банку РФ, таможенные органы, подотчетные Государственному таможенному комитету РФ, и Федеральная служба налоговой полиции России.

¹ ФАТФ (англ. FATF — Financial Action Task Force) — Рабочая группа по финансовым операциям; франц. GAFI — Groupe d'Action Financiere International (Группа международных финансовых действий).

Органы валютного контроля и валютного регулирования — это организации, издающие на основе выработанной валютной политики нормативные акты, обязательные к исполнению, в которых определяется порядок учета и отчетности по валютным операциям, осуществляющие контроль и проверки их проведения, а в случае установления отклонений принимающие меры к их устранению.

Основным органом валютного контроля и валютного регулирования в России определен Центральный банк. Он выполняет следующие функции: а) определяет сферу и порядок обращения в стране иностранной валюты и ценных бумаг в иностранной валюте; б) издает нормативные акты, обязательные к исполнению резидентами и нерезидентами; в) устанавливает правила проведения резидентами и нерезидентами операций с иностранной валютой и ценными бумагами в иностранной валюте, а также правила проведения нерезидентами операций с валютой РФ и ценными бумагами в валюте РФ; г) устанавливает общие правила выдачи лицензий банкам и иным кредитным учреждениям на осуществление валютных операций и выдает такие лицензии; д) устанавливает единые формы учета, отчетности, документации и статистики валютных операций, в том числе уполномоченными банками, а также порядок и сроки их представления; е) готовит и публикует статистику валютных операций по принятым международным стандартам.

Кроме того, Банк России: а) устанавливает порядок приобретения и использования в стране национальной валюты нерезидентами; б) определяет порядок и цели покупки резидентами иностранной валюты на внутреннем валютном рынке; в) устанавливает порядок покупки и продажи иностранной валюты через уполномоченные банки, а также порядок и условия деятельности валютных бирж; г) может устанавливать предел отклонения курса покупки иностранной валюты от курса ее продажи; д) устанавливает случаи и условия открытия и ведения счетов резидентов в иностранной валюте в банках за пределами РФ; е) устанавливает порядок открытия и ведения уполномоченными банками счетов резидентов в иностранной валюте; ж) устанавливает порядок осуществления резидентами операций, связанных с движением капитала; з) устанавливает порядок обязательного перевода, ввоза и пересылки в РФ иностранной валюты и ценных бумаг в иностранной валюте, принадлежащих резидентам; и) устанавливает порядок открытия и ведения уполномоченными банками счетов нерезидентов в иностранной валюте и в валюте РФ; к) устанавливает порядок продажи и покупки нерезидентами иностранной валюты за валюту РФ; л) проводит все виды валютных операций; м) устанавливает совместно с Министерством финансов РФ и Государственным таможенным комитетом РФ порядок осуществления резидентами и нерезидентами вывоза и пересылки из РФ валюты РФ и ценных бумаг, выраженных в валюте РФ, а также ввоза и пересылки в РФ валюты РФ и ценных бумаг, выраженных в валюте РФ; н) устанавливает совместно с Государственным таможенным комитетом РФ порядок осуществления резидентами вывоза и пересылки из РФ валютных ценностей.

Агенты валютного контроля и валютного регулирования — это организации, которые могут осуществлять функции валютного контроля и валютного регулирования. Они подотчетны соответствующим органам валютного контроля и валютного регулирования. В их состав включаются: а) коммерческие банки; б) таможенные органы; в) силовые структуры — органы

Федеральной службы налоговой полиции, Межведомственный центр при МВД РФ по противодействию легализации незаконных доходов.

Агенты в пределах своей компетенции: а) осуществляют контроль за соответствием валютных операций законодательству, условиями выдачи лицензий и разрешений, а также за соблюдением актов органов валютного контроля; б) проводят проверки совершения валютных операций.

В целях упорядочения работы по более четкому практическому применению валютного законодательства Российской Федерации, а также по его совершенствованию Банк России рекомендует уполномоченным банкам Российской Федерации, как агентам валютного контроля и валютного регулирования:

- самостоятельно инструктировать свои дочерние учреждения и филиалы, а также клиентуру по вопросам выполнения требований нормативных актов;

- направлять в Главные территориальные управления Банка России запросы по проблемам валютного регулирования и валютного контроля, вызывающим затруднения в применении либо допускающим неоднозначное толкование;

- анализировать информацию о возникающих в ходе практической работы трудностях по применению нормативных актов, а также направлять соответствующие предложения в Главные территориальные управления Банка России.

Таможенные органы РФ осуществляют:

- валютный контроль за перемещением лицами через таможенную границу (за исключением примеров таможенных зон и свободных складов) национальной валюты, ценных бумаг в валюте РФ, валютных ценностей;

- контроль за валютными операциями, связанными с перемещением через указанную границу товаров и транспортных средств.

Минфину и Минэкономразвития России переданы функции Федеральной службы РФ по валютному и экспортному контролю, связанные с: а) проведением единой общегосударственной политики в области организации контроля и надзора за соблюдением законодательства РФ в сфере валютных, экспортных и иных внешнеэкономических операций; б) осуществлением межотраслевой координации; в) обеспечением контроля и надзора за соблюдением законодательства РФ министерствами, ведомствами, предприятиями и организациями, участвующими в регулировании и осуществлении экспортно- импортных и иных внешнеэкономических операций.

Комитет Российской Федерации по финансовому мониторингу (КФМ России), образованный по Указу Президента РФ от 1 ноября 2001 г. № 1263 «Об уполномоченном органе по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем», осуществляет:

- сбор, обработку и анализ информации об операциях с денежными средствами или иным имуществом, подлежащих контролю;

- создание единой информационной системы и ведение федеральной базы данных в сфере противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем;

- направление информации в правоохранительные органы в соответствии с их компетенцией при наличии достаточных оснований, свидетельст-

вующих о том, что операция, сделка связаны с легализацией (отмыванием) доходов, полученных преступным путем;

— взаимодействие и информационный обмен в соответствии с международными договорами компетентных органов Российской Федерации и иностранных государств в сфере противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и др.

В валютном контроле и валютном регулировании участвуют и другие федеральные органы исполнительной власти: а) Федеральная служба безопасности РФ; б) Министерство внутренних дел РФ; в) Служба внешней разведки РФ и Министерство обороны РФ. Они информируют Правительство РФ о ставших им известными фактах нарушения резидентами и нерезидентами валютного и таможенного законодательства и иных нормативных актов, касающихся осуществления валютных и других операций.

12.2. Необходимость и эффективность валютного регулирования

Теории о необходимости осуществления валютного контроля и валютного регулирования. Среди экономистов и финансистов нет единой позиции о необходимости государственного валютного контроля и валютного регулирования.

Аргументы *противников* отталкиваются от принципа, доказанного Дж. Винером и др., согласно которому никакая система, в том числе и экономическая, не может достичь всех целей одновременно. В частности, под действием любого государственного регулирования экономика описывает лишь зигзаги, а достижение идеальной точки может быть только кратковременным и случайным событием.

Современное экономическое обоснование валютного регулирования вытекает из выводов монетаристов, сделанных в середине XX в. о том, что мероприятиям по государственному регулированию экономических проблем противодействуют меры по стимулированию экономического роста. То есть чем ниже степень регулирования рынка (и соответственно чем выше степень либерализации), тем выше темпы экономического роста. Поскольку беспрепятственная работа рынка — наилучший вариант для обеспечения долгосрочного и эффективного распределения ресурсов в экономике («невидимая рука» А. Смита), постольку отсутствие мер валютного регулирования — необходимое условие быстрого экономического роста.

Таким образом, во-первых, валютное регулирование не дает возможность фиксировать реальные сигналы рынка и своевременно делать необходимую корректировку экономической политики в целом. Другими словами, меры валютного контроля вызывают или увеличивают задержку в осуществлении насущных мер в других областях экономической политики. Это может привести, например, к ограничению масштаба мер по выходу из кризиса.

Во-вторых, меры валютного регулирования несправедливы и приводят к созданию неравных условий для разных компаний и секторов экономики. Надзором невозможно охватить всю экономику. Малый и большой бизнес, экспортеры и импортеры товаров, услуг, страховщики, фондовый рынок, резиденты и нерезиденты находятся в разных условиях.

В-третьих, меры валютного регулирования низкоэффективны. В нынешнее время мобильного международного капитала и сложных финансовых инструментов и рынков любые меры контроля эффективны в лучшем случае в течение короткого периода, и со временем их начинают все чаще обходить. Доказательством этому служат циклы очевидного занижения валютного курса, которые сменяются его очевидным завышением, а также многочисленные сложные схемы экспортно-импортных операций в обход валютного контроля, основанные на векселях, бартере и взаимозачете.

В-четвертых, валютный контроль вызывает значительные затраты на предприятия и у государства. Это влечет уменьшение объемов торговли с зарубежными странами и, как следствие, может вызвать ответные действия других стран.

Сторонники введения валютных ограничений соглашались с Дж. М. Кейнсом, его последователями и утверждают, чем хуже экономическое положение страны, тем сильнее идет из нее отток капитала, углубляющий экономической кризис. Происходит «лавинообразное» бегство, которое приводит к разрушительным последствиям экономических и политических кризисов. Снятие валютных ограничений возможно только при устойчивом росте ВВП и достаточной степени диверсификации экспортных поступлений. То есть отсутствие валютного регулирования — это не необходимость, а следствие успешного завершения переходного или кризисного этапа в национальной экономике.

По мнению сторонников Дж. М. Кейнса, валютное регулирование — инструмент создания предпосылок интеграции национальной экономики в международные хозяйственные системы. Благодаря ему уменьшается желание играть на курсе валют, сокращаются границы краткосрочных колебаний валютного курса, национальная валюта стабилизируется.

Вследствие ограничительных мер валютной политики происходит защита доходов населения и товарной массы внутри страны. Значительно уменьшается вероятность устойчивого завышения реального валютного курса и понижения покупательной способности национальной валюты. При ориентации национального рынка на иностранную валюту искусственно завышен спрос на нее, и ее цена возрастает.

Возможны также серьезные последствия значительного притока капитала. Одно из них — легализация (отмывание) «грязных» денег влечет за собой криминализацию экономики. Другое последствие — угроза ликвидации национальной промышленности путем скупки предприятий иностранцами. Валютные ограничения и контроль за входящим капиталом позволяют уменьшить вероятность такого развития экономики.

Несомненен психологический эффект мер валютного регулирования. Они позволяют поддерживать общественное мнение о серьезности экономической ситуации и намерений государства.

Таким образом, в мерах валютного регулирования есть положительные и отрицательные стороны. Они действуют с большей или меньшей эффективностью, но регулирование движения капиталов и валютный контроль необходимы для каждой страны. Если даже государство и спокойно за стабильность своей экономики, то валютный контроль все равно необходим, как препятствие тому, чтобы страна не стала прибежищем криминального капитала.

Эффективность валютного контроля и валютного регулирования. Определение эффективности валютного регулирования является обязательной

составной частью управления валютными операциями. Ее можно оценить через показатели: а) открытости; б) прозрачности и в) нейтральности экономики. Эффективность валютного контроля и регулирования оценивается с использованием «затратного» и «результативного» подходов.

Открытость экономики — это отношение объема экспорта и импорта к ВВП (национальному доходу).

Более подробно характеризует экономическую политику не простая, а так называемая институциональная открытость. Согласно этому (институциональному) подходу, экономика считается более открытой, если резиденты сталкиваются с меньшим числом ограничений (в том числе и валютных) при выходе на внешний рынок, так же как и нерезиденты при выходе на национальный рынок. Количественно степень институциональной открытости может быть измерена следующим отношением (чем выше IO , тем ниже степень открытости):

$$IO = (T + S + Q + F + L) / (E + M),$$

где IO — степень институциональной открытости;
 T — непрямые налоги;
 S — внешнеторговые (экспортные и импортные) субсидии;
 Q — тарифы;
 F — валютные ограничения;
 L — лицензии (квоты);
 E — экспорт;
 M — импорт.

Экономика считается *прозрачной*, если она регулируется при помощи устоявшихся, не допускающих двоякого толкования широко известных правил законодательства (в том числе и валютного), но не указаниями органов валютного контроля. Оценка может быть получена путем отнесения числа законов и подзаконных актов к числу инструктивных писем, телеграмм, разъяснений, с которыми работают агенты валютного контроля,

$$P = NL_1 / NL_2,$$

где P — степень прозрачности;
 NL_1 — число законов и подзаконных актов;
 NL_2 — число инструктивных писем, телеграмм, разъяснений.

Влияние валютных ограничений на *нейтральность* экономики может быть оценено через отношение объема ограничений по экспорту товара (работ, услуг) и импорту капитала, с одной стороны, к импорту товара (работ, услуг) и экспорту капитала — с другой. Индекс нейтральности в этом случае

$$N = (S_e - F_i) / (F_m - S_m + d),$$

где N — индекс нейтральности;
 S_e, S_m — экспортные и импортные субсидии;
 F_e, F_m — экспортные и импортные валютные ограничения;
 d — разница между реальным и официальным валютными обменными курсами.

Принимая во внимание, что в приведенных формулах все показатели, кроме валютных ограничений, — константы, и сравнивая количественные значения открытости, прозрачности и нейтральности в динамике, можно определить отрицательное (или положительное) влияние валютных ограничений на экономику.

Если рассматривать изменение валютных ограничений в сравнении с изменением других показателей, то можно определить долю влияния валютных ограничений на экономику по сравнению с другими регулирующими факторами.

Эффективность валютного контроля можно оценить, используя «затратный» или «результативный» подход.

«Затратный» подход оценки эффективности предполагает оценку эффективности через отношение достигнутого результата к средствам, затраченным на его достижение.

В этом случае формула эффективности валютного контроля будет иметь вид

$$E = \frac{\text{Объем предотвращенного нелегального ввоза и вывоза капитала}}{\text{Затраты на осуществление валютного контроля}}$$

Чем выше объемы предотвращенного нелегального движения капитала и чем ниже затраты, тем выше эффективность.

Затраты (издержки) осуществления валютного контроля — это: а) рост издержек бизнеса; б) отвлечение трудовых ресурсов банков; в) переключение внимания Центрального банка с денежно-кредитной политики на валютный надзор.

«Результативный» подход оценки эффективности предполагает оценку эффективности через отношение поставленной цели к достигнутому результату.

Применительно к валютному контролю это выражается следующим образом. Поставленная цель — предотвратить нелегальное движение капитала (вывоз и ввоз), т. е. все движение капитала сделать легальным. Достигнутый результат — общее движение капитала минус легальное, т. е. объем нелегального движения капитала. Таким образом, формула оценки эффективности валютного контроля «результативным» методом имеет вид

$$E = \frac{\text{Объем легального движения капитала}}{\text{Объем нелегального движения капитала}}$$

Любые ограничительные меры имеют свой предел. Выигрыш от валютных ограничений государство имеет, во-первых, за счет ограничения сроков платежей по текущим операциям и, во-вторых, за счет сокращения объема вывоза капитала (т. е. уменьшения зарубежных и увеличения объема привлеченных капитальных инвестиций).

Но с течением времени эффективность мер валютного регулирования уменьшается:

1) объективно, потому что больше невозможно получить выигрыш по текущим операциям, а эффективность ограничений по капитальным опера-

циям также сходит на нет, так как привлеченные займы и инвестиции от нерезидентов как следствие имеют выплату процентов;

2) субъективно за счет нахождения все новых способов обхода правил проведения валютных операций.

Таким образом, объективно и субъективно эффективность валютного регулирования имеет свой предел, и при грамотных мерах контроля — ненулевой.

Обозначим предел через l . Он определяется динамикой внутренних инвестиций, динамикой легального и нелегального движения капиталов.

Скорость достижения любого предела, в том числе и предела эффективности валютного регулирования, различна. В каждом конкретном случае она зависит от некоторого коэффициента k — коэффициента эффективности валютного контроля. Коэффициент k зависит:

— от полноты и достоверности информации о потоках товаров, обязательств и долгов, которой располагают органы валютного регулирования. Назовем этот параметр «качеством информации» (Q). Чем выше Q , тем больше k (прямая зависимость): $k = Q$.

— от разрыва во времени между причиной изменения правил проведения валютных операций (оптимальным временем принятия ограничений) и датой изменения валютных правил (реальным временем принятия). Назовем этот параметр «временным лагом» (ΔT). Чем больше ΔT , тем меньше k (обратная зависимость): $k = 1/\Delta T$.

Таким образом, существует обратно пропорциональная зависимость эффективности валютного контроля от времени действия ограничений, которая может быть выражена формулой

$$E = k/t + l,$$

где l — предел эффективности;
 k — коэффициент эффективности;
 $t > 0$ — время действия ограничений.

Графически зависимость эффективности валютного контроля от времени действия ограничений выглядит следующим образом (рис. 12.3):

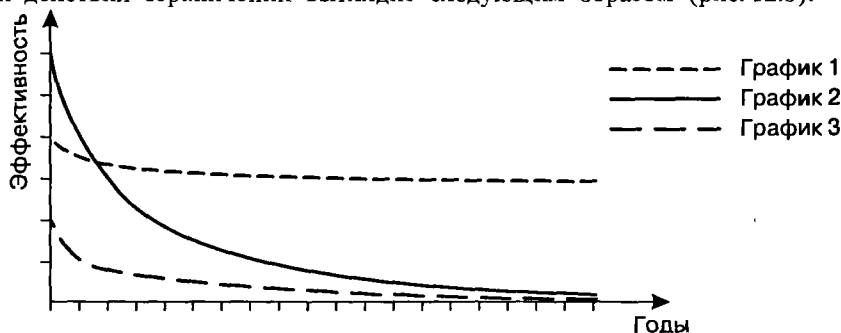


Рис. 12.3. Эффективность валютного регулирования

Величина, к которой асимптотически приближается график, — минимальная эффективность или предел эффективности валютных ограничений (l).

Графики 1 и 2 показывают эффективность с пределом $l = 0$, график 3 — для $l \neq 0$. Таким образом, предел эффективности — это минимальная величина, к которой асимптотически приближается эффективность валютных ограничений.

Скорость убывания эффективности валютного регулирования определяется пологостью графика. Пологость зависит от значения коэффициента « k », который можно назвать коэффициентом эффективности. Более пологий график 2 отображает эффективность с большим коэффициентом по сравнению с графиком 1. То есть, чем больше коэффициент эффективности, тем меньше скорость падения эффективности с течением времени. Коэффициент эффективности — это величина, определяющая степень влияния времени действия ограничений на эффективность валютных ограничений.

12.3. Международный опыт валютного регулирования

Первой страной, явившейся жертвой отсутствия регулирования движения капитала, была Германия. В середине XV в. в ней аккумулировался огромный денежный капитал в связи с развитием промышленности. Этот капитал приобретает огромное значение для развития страны. Но открытие Америки и морского пути в Индию оказалось губительным в тот момент для Германии. Все капиталы переместились в португальские и испанские предприятия.

Развитие международных экономических отношений, и в первую очередь торговли, обусловило становление мировой валютно-финансовой системы. Вместе с ней развивалась и система валютного регулирования и валютного контроля.

До формирования Парижской валютной системы (в 1867 г.) применялись в основном экономические, реже — административные меры валютного контроля. Они были направлены прежде всего не на ограничения движения валюты между странами, а на экономическое стимулирование ввоза и невывоза капитала.

В преддверии и в годы Первой мировой войны некоторыми странами впервые были введены запреты на отдельные международные платежи.

В период Второй мировой войны валютные ограничения ввели как воюющие, так и нейтральные страны. Замороженные официальные курсы валют практически не менялись, хотя покупательная способность денег постоянно снижалась в результате инфляции. Вновь возросла роль золота как мирового резервного и платежного средства, военные или стратегические товары можно было приобрести только за золото. Соответственно, валютный курс утратил активную роль в экономических отношениях.

Валютные ограничения в годы Второй мировой войны стали одним из средств мобилизации валютных ресурсов для ведения войн. Для регулируемости этого процесса и решения других экономических задач создан орган межгосударственного валютного регулирования — МВФ. В перспективе предусматривались введение взаимной обратимости валют и постепенная отмена валютных ограничений, для введения которых требовалось разрешение МВФ.

Ведущее положение США в мировой экономике после окончания войны нашло свое отражение в утверждении долларového стандарта. Доллар —

единственная валюта, конвертируемая в золото, — стал базой валютных паритетов, преобладающим средством международных расчетов, валютой интервенции и резервных активов. Фактически доллар стал играть роль, которую играло золото в валютной системе, основанной на золотомонетном стандарте. США впоследствии использовали статус доллара как резервной валюты для покрытия национальной валютой дефицита своего платежного баланса. Экономическое превосходство США и слабость их конкурентов, выражавшаяся в дефиците платежных балансов, особенно с США, и недостатке золотовалютных резервов, вызвали всеобщий спрос на доллары и породили «долларовый голод», что привело к усилению валютных ограничений в большинстве стран.

Официальные валютные курсы носили в это время искусственный характер. Неустойчивость экономики, кризисы платежных балансов и усиление инфляции привели к снижению курсов валют к доллару в результате многочисленных девальваций. В то же время низкие курсы национальных валют Западной Европы и Японии были необходимы для поощрения экспорта и восстановления разрушенной войной экономики. В связи с этим Бреттонвудская валютная система в течение четверти века способствовала росту мировой торговли и производства. Одновременно накапливались противоречия, ставшие причиной ее кризиса и разрушения. Доллар постепенно утрачивал монопольное положение в валютных отношениях, а марка ФРГ, швейцарский франк и японская иена стали широко использоваться в качестве международного платежного и резервного средства. Исчезла экономическая и валютная зависимость Западной Европы от США, характерная для послевоенных лет. Сформировались три мировых валютных центра — США, ЕС и Япония. Одновременно произошло огромное увеличение краткосрочной внешней задолженности США в виде долларовых накоплений иностранных банков — «долларовый голод» сменился «долларовым пресыщением».

Ситуация 1950—1960-х гг. характеризовалась смягчением, вплоть до полной отмены в развитых странах, валютного контроля. Для защиты интересов внутреннего рынка, товаропроизводителей и национальной валюты и государственных экономических интересов стали опять, как и в начале века, применяться краткосрочные меры монетарного (процентная ставка, обменный курс и пр.) и фискального (налоги) характера. Административные и организационно-правовые формы заключались в основном в регламентировании прав предпринятий на коммерческую деятельность. В 1951 г. полностью отменила валютные ограничения Канада. В конце 1958 г. Англия, Франция, ФРГ, Бельгийско-люксембургский союз, Голландия, Италия объявили о частичном снятии валютных ограничений. В 1959 г. решение о свободной конвертации валют приняли также Швеция, Дания, Норвегия, Финляндия, Австрия и Португалия. В 1961 г. Англия, Франция, ФРГ, Бельгия, Люксембург, Италия, Голландия, Ирландия, Швеция и Перу уведомили МВФ об отмене ими валютных ограничений по текущим операциям.

В конце 1960-х гг. наступил кризис Бреттонвудской валютной системы, сущность которого заключалась в противоречии между интернациональным и глобальным характером международных экономических отношений и использованием для их осуществления национальных валют, подверженных обесцениванию (преимущественно доллара). Кризис достиг своей кульминации весной и летом 1971 г., когда в его центре оказалась главная резервная

валюта. Бесконтрольно кочующие евродоллары наводнили валютные рынки Западной Европы и Японии, вынуждая центральные банки скупать их для поддержания курсов в установленных МВФ пределах. Кризис доллара вызвал политические выступления против валютной политики США, особенно со стороны Франции. Меры, предпринятые для спасения Бреттонвудской системы, не дали желаемого результата. Массовые продажи долларов привели к закрытию ведущих валютных рынков со 2 по 19 марта 1971 г., после чего был осуществлен переход к плавающим валютным курсам. Шесть стран ЕС отменили внешние пределы колебаний курсов своих валют к доллару и другим валютам, создав своеобразную европейскую валютную зону в противовес доллару.

Введение плавающих валютных курсов не смогло обеспечить их стабильности, несмотря на огромные затраты на валютные интервенции. Процессы колебания валютных курсов в условиях свободного перемещения капиталов оказались самоусиливающимися. Давление огромной массы денег, используемых для инвестиций (как правило, портфельных) в различные регионы мира, приводило к «раскачиванию» курсов национальных валют, когда они сначала резко укреплялись, а затем еще более резко обесценивались, и краху национальных валютных систем. В этих условиях страны предпочитают режим регулируемого плавания валютного курса, поддерживая его различными методами валютной политики, иногда довольно жесткими.

Наиболее далеко в этом направлении продвинулись страны Западной Европы. Европейская валютная система, созданная на основе экономической и политической интеграции стран — членов ЕС, достигла значительно более высокого уровня организации валютных отношений по сравнению с общемировой валютной системой.

Первая попытка создания Европейской валютной системы получила название «план Вернера» и предусматривала сужение (вплоть до 0) пределов колебаний валютных курсов, введение полной взаимной обратимости валют, унификацию валютной политики, проведение согласования экономической, финансовой и кредитно-денежной политики, а в перспективе — создание европейской валюты и объединение центральных банков. Несмотря на некоторые успешные шаги в ходе его реализации, «план Вернера» потерпел провал из-за разногласий в МВФ.

Вторая попытка вылилась в создание Европейской валютной системы, основанной на следующих принципах:

- введение европейской валютной единицы (ЭКЮ), стоимость которой определялась на основе валютной корзины, включающей валюты 12 стран ЕЭС;

- введение для осуществления режима валютных курсов совместного плавания валют в форме «европейской валютной змеи» в установленных пределах (2,25% от центрального курса, с августа 1993 г. — 15%);

- осуществление межгосударственного регионального валютного регулирования путем предоставления центральным банкам кредитов для покрытия временного дефицита платежных балансов и расчетов, связанных с валютными интервенциями.

В целом миграция капиталов, обусловленная объективными экономическими законами, относится к числу характерных неотъемлемых признаков рыночного уклада экономики. Предпосылкой для миграции является естест-

венное стремление производителей товаров к ускорению всеми возможными способами оборачиваемости своего капитала с целью извлечения максимальной прибыли при минимизации рисков. Следовательно, неизбежны отток капиталов из стран и регионов, где отсутствуют условия для его эффективного использования, и концентрация капитала там, где он может быть использован с более высокой нормой прибыли.

Из развитых стран со стабильной экономикой и невысокими налогами капитал вывозится в те страны и территории, где налоги еще ниже и где больше возможности укрыть незаконно нажитые средства, прежде всего в так называемые «налоговые гавани» и «оффшорные центры». Из стран с высокими рисками, нестабильной экономикой, социальной и политической жизнью, высокими налогами и инфляцией, жесткими ограничениями на хозяйственную деятельность, а также высоким уровнем экономической преступности капитал утекает не только и не столько в целях получения за рубежом более высокой прибыли, сколько в поисках более «спокойной» и менее контролируемой хозяйственной жизни. Поэтому подобный капитал вывозится не только в налоговые гавани и оффшорные центры, но и в крупные, средние и малые развитые страны с рыночной экономикой.

Современное движение капиталов приобрело огромные размеры. Расширились географические и отраслевые направления потоков капитала, усложнились структура и формы вложений, увеличилось многообразие видов и направлений инвестирования. Можно говорить о совокупной величине перемещенного между странами капитала около 3 трлн долл. Прямых инвестиций вывозится и ввозится ежегодно в мире на сумму около 0,13–0,24 трлн долл., а портфельных — 0,12–0,67 трлн долл. Эти величины (особенно портфельные инвестиции) сильно колеблются в зависимости от мировой хозяйственной конъюнктуры, однако в целом портфельные инвестиции растут быстрее прямых¹. На развитые страны с рыночной экономикой приходится около 90 % вывоза и около 80% ввоза мирового капитала. То есть движение капитала идет прежде всего между развитыми странами. Значение развивающихся стран и стран с переходной экономикой (постсоциалистических) в международном движении капиталов невелико, хотя и возрастает в последние годы.

Сам процесс бегства от национальной валюты и вывоза капиталов за рубеж — явление не новое в современной экономике. Вывоз капитала достиг гигантских размеров в Германии после Первой мировой войны. В межвоенный период много средств утекло из Франции в Швейцарию. Бегство от итальянской лиры в 1963–1964 и 1972 гг. приняло форму контрабанды банкнот в Швейцарию. Хотя для Англии и не характерно бегство отечественного капитала, но и оттуда в 1950-х гг. утекали значительные суммы, главным образом через Кувейт и Гонконг. В 1968–1969 гг. имело место массовое бегство капитала из Франции и ФРГ, вызванное ожиданием девальвации французского франка и ревальвации западногерманской марки. Бегство от доллара в 1971–1973 гг. достигло гигантских размеров. В начале 1980-х гг. капитал утек из ряда латиноамериканских стран (Мексика, Аргентина, Бразилия

¹ Булатов А. С. Вывоз капитала: своя компания за рубежом. М., 1996. С. 1; Андрианов В. Д. Россия на мировом рынке капиталов // БИКИ. 1996. № 84. С. 2.

и др.) путем массовой распродажи национальных активов (акций, облигаций и т. п.), массового изъятия вкладов со счетов местных банков и вкладывания в более твердую валюту с целью последующей рекапитализации.

Но описанные процессы не носили длительного характера. Эмигрирующий капитал всегда служит дополнительным источником силы для страны, когда создаются благоприятные условия для его репатриации. Особенно ярко это проявилось во Франции — в 1926—1928 гг. и в конце 1960-х гг., когда французская экономика по мере стабилизации репатриировала значительные суммы накопленных за границей капиталов, что сильно укрепило финансовые позиции Франции.

12.4. Валютное регулирование в России

Историческая справка. В России в XVIII в. значительно возрос вес иностранного капитала. Для прекращения вывоза капитала за границу в 1724 г. был издан указ, впервые вводивший в России валютные ограничения. По этому указу иностранный купец мог покинуть Россию только заплатив десятую часть своего капитала.

В начале XX в. Государственный банк принял меры к ограничению спекулятивных операций с иностранной валютой. Были установлены правила: а) свободную продажу валюты допускать по предъявлении фактур, удостоверяющих, что требования на валюту вытекают из потребностей импорта; б) при отсутствии фактур продажу валюты ограничивать суммой 50 000 германских марок в одни руки; в) взимать определенный процент при продажах Госбанком валюты.

В Советской России в период военного коммунизма хранение инвалюты было запрещено и ее могли конфисковать. Экспортеры обязаны были держать валюту за границей на счетах торгпредств; те, в свою очередь, должны были держать принадлежавшую им валюту на текущих счетах у заграничных корреспондентов Наркомфина.

В начальный период нэпа в СССР (1922—1926 гг.) валютные ограничения стали значительно слабее. Частные лица получили право свободно покупать и продавать иностранную валюту на бирже или в помещении банков, без специального разрешения переводить за границу своим родственникам или знакомым до 100 золотых рублей в месяц по официальному курсу и брать с собой при поездках за границу инвалюту на 200 рублей. Обязательная продажа инвалюты предприятиями не предусматривалась. Если они хотели ее продать, то должны были в первую очередь предложить инвалюту Госбанку и только при его отказе продать на бирже.

В 1926 г. в СССР были введены новые правила регулирования валютных операций. Советские учреждения и предприятия были обязаны всю валютную выручку сдавать в Госбанк. Расходование инвалюты осуществлялось только в соответствии с утвержденным месячным валютным планом.

Процесс перехода Российского государства к рыночным отношениям в экономике обусловил необходимость интеграции страны в мировое экономическое хозяйство и, следовательно, послужил катализатором резкого усиления и развития внешнеторговых связей. Начиная с 1986 г. практически все субъекты хозяйственной деятельности получили право прямого выхода на внешние рынки и распоряжения иностранной валютой. Число участников

внешнеэкономической деятельности (ВЭД) постоянно возрастало с развитием совместного предпринимательства при участии иностранного капитала. Активно возникали разнообразные формы ведения ВЭД. Параллельно проводилась широкомасштабная банковская реформа, в ходе которой появилось большое количество независимых от государства коммерческих банков, получивших право открытия и ведения валютных счетов клиентов, проведения международных расчетов, совершения операций покупки-продажи иностранных валют. Банки самостоятельно начали проводить аукционные торги иностранной валютой.

При этом практически отсутствовала (за исключением ряда отдельных постановлений Совета Министров СССР и ведомственных инструкций, актов, внутренних инструкций бывших государственных банков) законодательная и нормативная база, регламентирующая правила работы с иностранной валютой, и в первую очередь определения органа государственного управления, отвечающего за создание регулирующего механизма.

Все это послужило основанием принятия в 1991 г. Закона СССР «О валютном регулировании и валютном контроле» (с 1992 г. — Закон РФ). Основным органом валютного регулирования был определен Государственный банк, что соответствовало практике большинства стран мира, и введен институт агентов валютного контроля. Также были установлены основные принципы проведения операций с иностранной валютой (текущие — без ограничений, связанные с движением капитала — в особом порядке). Аукционная (биржевая) торговля иностранной валютой стала лицензироваться. Начиная с 1991 г. получили лицензии на организацию биржевых операций с иностранной валютой восемь валютных бирж¹.

Регулирование валютного рынка в Российской Федерации. За период с 1991 по 2002 гг. меры валютного регулирования были направлены, в первую очередь, на ограничения «бегства» капитала из России.

В 1991 г. Министерство внешнеэкономических связей впервые обратило внимание на значительный вывоз различных форм общественного богатства и капиталов из России. В настоящее время существуют различные методы оценки их утечки за 1991—2001 гг. При ежегодных масштабах вывоза валюты в 20—25 млрд долл. их совокупный объем мог составить до 350—400 млрд долл.

Специфика вывоза капитала из России проявилась в длительности этого процесса, его лавинообразности и масштабности.

Лавинообразность «бегства» капитала из России проявляется в том, что вывезенный из страны капитал вскоре возвращается на родину «поменявшим гражданство», для того чтобы на следующем этапе быть вывезенным в еще большем объеме. Возвращение вывезенного капитала проявляется не в долгосрочных прямых инвестициях, а в краткосрочных портфельных вложениях в высокоприбыльные и нерискованные (например, государственные

¹ Московская межбанковская валютная биржа, Санкт-Петербургская валютная биржа, Уральская региональная межбанковская валютная биржа, Сибирская межбанковская валютная биржа, Азиатско-Тихоокеанская межбанковская валютная биржа, Ростовская межбанковская валютная биржа, Самарская валютная межбанковская биржа, Нижегородская валютно-фондовая биржа.

и муниципальные) ценные бумаги. Прямые же инвестиции, осуществляемые «возвращенным капиталом», имеют целью получение контроля над бывшим государственным предприятием для его репрепрофилирования или репрепро-дажи путем банкротства.

Основной механизм вывоза капитала состоит в использовании фиктивных контрактов на импорт услуг с фирмой, зарегистрированной в «оффшоре» — безналоговой и беспошлинной территории. В огромных объемах капитал нелегально вывозится через фирмы-однодневки.

Согласно совместному Заявлению Правительства РФ и Центрального банка РФ с 1 июня 1996 г. Российская Федерация приняла на себя обязательства по статье 8 Устава МВФ. Решение о присоединении России к этой статье делает российский рубль международно конвертируемым по всем текущим операциям. А значит, в дальнейшем меры государственного валютного регулирования будут относиться только к операциям, связанным с движением капитала.

С принятием Федерального закона от 7 августа 2001 г. № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем» начался новый этап валютного регулирования и валютного контроля в России. Законом установлено, что к основным мерам, направленным на противодействие отмыванию «грязных» денег, относятся: а) внутренний контроль в организации, осуществляющей операции с денежными средствами (банки, организации, осуществляющие перевод денег (почтовой, телеграфной и тому подобной связи); участники рынка ценных бумаг; страховые компании; лизинговые компании; ломбарды); б) обязательный внешний контроль со стороны КФМ России; в) запрет на информирование клиентов и иных лиц о принимаемых мерах.

Комитет Российской Федерации по финансовому мониторингу координирует действия в сфере противодействия легализации «грязных» денег.

Таким образом, можно говорить о смещении акцентов валютного регулирования с валютного регулирования вывоза капитала резидентов в сторону валютного регулирования иностранных инвестиций.

Открытая валютная позиция. С помощью открытой валютной позиции (ОВП) регулируются валютные риски кредитных организаций. Такое регулирование осуществляется по трем основным направлениям¹:

- определение порядка расчета ОВП;
- установление лимитов ОВП;
- регламентация процедур контроля.

Валютная позиция — балансовые активы и пассивы, внебалансовые требования и обязательства в иностранной валюте или драгоценном металле.

Чистая валютная позиция — разница между суммой активов (требований) и пассивов (обязательств) в одной и той же иностранной валюте или драгоценном металле. Различают чистые позиции: Чистая балансовая, чистая «спот», чистая срочная, чистая опционная, чистая по гарантиям.

¹ В РФ определены инструкцией Банка России от 22 мая 1996 г. № 41 «Об установлении лимитов открытой валютной позиции и контроле за их соблюдением уполномоченными банками РФ».

Длинная чистая позиция — **ПОЛОЖИТЕЛЬНЫЙ** результат расчета чистой позиции. Она включается в расчет ОВП со знаком «+» (плюс). Длинная позиция по определенной валюте (когда активы банка в этой валюте превышают пассивы в ней) несет риск убытков, если курс данной валюты начнет снижаться.

Короткая чистая позиция — **ОТРИЦАТЕЛЬНЫЙ** результат расчета чистой позиции. Она включается в расчет ОВП со знаком «-» (минус). Короткая ОВП (когда пассивы банка в этой валюте превышают его активы) несет риск убытков, если курс данной валюты будет повышаться.

Совокупная валютная позиция — суммарная величина чистых позиций с учетом знака позиции.

Различают совокупные позиции: совокупная балансовая (суммарная величина чистой балансовой и чистой «спот» позиции) и совокупная внебалансовая (суммарная величина чистой срочной, чистой опционной, чистой по гарантиям позиций).

Открытая валютная позиция (ОВП) возникает в случае количественного несовпадения активов и пассивов банка в определенной валюте и представляет собой разницу между их величинами. ОВП определяется суммированием всех чистых позиций с учетом знака позиции.

Балансирующая позиция — величина, равная по значению и противоположная по знаку ОВП. Балансирующая позиция определяется приведением ОВП к определенной валюте.

Суммарная величина длинных ОВП по всем валютам (включая балансирующую позицию в российских рублях, если она длинная) и суммарная величина коротких ОВП по всем валютам (включая балансирующую позицию в российских рублях, если она короткая) должны быть равновелики.

На изменение валютной позиции влияют следующие операции:

- получение процентных и иных доходов в иностранных валютах;
- начисление процентных и оплата операционных расходов, а также расходов на приобретение собственных средств в иностранных валютах;
- конверсионные операции с немедленной поставкой средств, в том числе и покупка/продажа наличной иностранной валюты;
- срочные операции (форвардные и фьючерсные сделки), по которым возникают требования и обязательства в иностранной валюте вне зависимости от способа и формы проведения расчетов по таким сделкам;
- опционные контракты, заключенные на внебиржевом и организованном рынках;
- процентные безотзывные гарантии, номинированные в иностранной валюте. Они включаются в расчет ОВП с момента первой неуплаты по кредиту, в обеспечение которого получена гарантия;
- выданные безотзывные гарантии, номинированные в иностранной валюте. Они включаются в расчет ОВП с момента, когда по мотивированной оценке возникает вероятность представления бенефициаром требования об уплате денежной суммы.

Валютные позиции представлены в виде табл. 12.2.

Порядок расчета ОВП

По каждой иностранной валюте ОВП рассчитывается отдельно, затем производится ее оценка в национальной валюте — российских рублях, для

последующего определения степени валютного риска на капитал, который контролируется Банком России. Рассмотрим это на примере (табл. 12.3).

Исходные данные: капитал (собственные средства) – 100 000 000 руб.

По состоянию на конец каждого рабочего дня рассчитываются отдельно следующие отчетные показатели: а) совокупная балансовая позиция; б) совокупная внебалансовая позиция; в) открытая валютная позиция; г) балансирующая позиция в российских рублях.

Определяем величину ОВП в рублевом эквиваленте для нашего примера (табл. 12.4).

Таблица 12.2

Валютные позиции

Баланс		Внебаланс							
Актив	Пассив	Требования	Обязательства	Требования	Обязательства	Требования	Обязательства	Полученные	Выданные
Чистая балансовая		Чистая «спот»		Чистая срочная		Чистая опционная		Чистая по гарантиям	
Совокупная балансовая				Совокупная внебалансовая					
Открытая валютная позиция									
Балансирующая позиция									

Таблица 12.3

Исходные данные для примера расчета ОВП

Иностранная валюта	Актив и требования	Пассив и обязательства	ОВП	Курс Банка России
Доллар США	6 000 000	5 500 000	500 000	30
Евро	500 000	600 000	-100 000	25

Таблица 12.4

Пример расчета ОВП

Иностранная валюта	Длинная ОВП	Короткая ОВП
Доллар США	500 000	
Евро		-100 000
ИТОГО в руб.	15 000 000	-2 500 000
Балансирующая позиция в руб.		-12 500 000
Суммарная величина ОВП	15 000 000	-15 000 000

Установление лимитов

С целью ограничения валютного риска устанавливаются лимиты ОВП.

Применяющиеся подходы к регулированию валютного риска основываются на международной банковской практике, а также рекомендациях Базельского комитета по надзору за банковской деятельностью. В Великобри-

тании параметры ОВП ограничены значениями 10% и 15% от капитала банка (соответственно в отдельных валютах и на суммарную величину валютных позиций), во Франции — 15% и 40%, в Нидерландах — 25%. Банк России осуществляет раздельный контроль за наличными и срочными валютными рисками коммерческих банков, для чего установлены отдельные лимиты на одноименные составляющие ОВП в размере 10% от капитала банка. На суммарную величину всех открытых валютных позиций коммерческого банка с января 1999 г. установлен лимит в размере 20% от капитала.

В нашем примере суммарная величина ОВП:

$$(15\ 000\ 000 / 100\ 000\ 000) \times 100\% = 15\%$$

и не превышает лимит.

Валютные позиции по каждой отдельной валюте:

ОВП в долларах — длинная:

$$(15\ 000\ 000 / 100\ 000\ 000) \times 100\% = 15\% \text{ — превышает лимит;}$$

ОВП в евро — короткая:

$$(-2\ 500\ 000 / 100\ 000\ 000) \times 100\% = 2,5\% \text{ — не превышает лимит.}$$

Значение регулирования ОВП состоит в следующем: а) с помощью лимитов ОВП может ограничиваться короткая позиция в национальной валюте (превышение продаж над покупками, т. е. вывоз капитала), или длинная позиция — ввоз капитала; б) ограничиваются возможности банков по истощению золотовалютных резервов страны.

Валютная позиция для банков в 2000 г. составляла 600—800 млн долл., для небанков — около 10 млрд.

Расчеты по валютным операциям. Валютные операции осуществляются путем безналичных расчетов через валютные счета резидентов, открытые в уполномоченных банках. Переводы иностранной валюты могут осуществляться: а) с валютных счетов резидентов, на валютные счета нерезидентов, открытые как в банках России, так и в банках за ее пределами; б) с валютных счетов нерезидентов, открытых как в банках России, так и в банках за ее пределами.

При осуществлении валютных операций юридические и физические лица представляют в банк документы, подтверждающие наличие оснований для осуществления валютных операций.

Подтверждающими документами являются договоры (соглашения, контракты), заключенные путем составления одного документа, подписанного сторонами, либо путем обмена документами посредством почтовой, телеграфной, телетайпной, телефонной, электронной или иной связи, а также документы, подтверждающие факт передачи товаров, работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности, претензии, рекламации, акты судебных и других уполномоченных административных органов, а также иные подтверждающие документы.

Указанные подтверждающие документы могут быть предоставлены юридическими и физическими лицами в уполномоченный банк путем электронного обмена документами.

В случае перевода иностранной валюты со счета подтверждающие документы представляются до проведения валютной операции, а в случае поступления иностранной валюты на счет — в течение семи календарных дней со дня зачисления иностранной валюты на счет.

Допускается осуществление расчетов по валютным операциям на сумму, не превышающую в эквиваленте 2000 долл. по одной валютной операции, без представления подтверждающих документов.

При осуществлении физическими лицами операций на сумму, превышающую в эквиваленте 10 000 долл. по одной валютной операции, физические лица представляют в уполномоченный банк свидетельство о постановке на учет в налоговом органе.

В случаях приобретения недвижимости информация направляется в Банк России.

Меры воздействия за нарушения валютного законодательства. Вопросы ответственности за нарушение валютного законодательства регулируются правовыми нормами, содержащимися в источниках финансового (Законы «О валютном регулировании и валютном контроле», «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», «О банках и банковской деятельности» и др.), таможенного, административного, гражданского, уголовного права.

Согласно ст. 14 Закона РФ «О валютном регулировании и валютном контроле» должностные лица юридических лиц-резидентов, в том числе кредитных организаций, и юридических лиц-нерезидентов, а также физические лица, виновные в нарушении валютного законодательства, несут уголовную, административную и гражданско-правовую ответственность в соответствии с действующим законодательством.

Согласно Уголовному кодексу уголовно наказуемыми валютными операциями являются: а) легализация (отмывание) денежных средств, приобретенных незаконным путем (ст. 174); б) незаконное получение кредита (ст. 176); в) злостное уклонение от погашения кредиторской задолженности (ст. 177); г) злоупотребления при выпуске ценных бумаг (эмиссии) (ст. 185); д) изготовление или сбыт поддельных денег или ценных бумаг (ст. 186); е) изготовление или сбыт поддельных кредитных либо расчетных карт и иных платежных документов (ст. 187); ж) незаконный оборот драгоценных металлов, природных драгоценных камней или жемчуга (ст. 191); з) нарушение правил сдачи государству драгоценных металлов и драгоценных камней (ст. 192); и) невозвращение из-за границы средств в иностранной валюте (ст. 193).

Ответственность за совершение кредитными организациями правонарушения влечет за собой применение санкций, предусмотренных Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (ст. 75). К ним относятся: а) штрафы; б) ограничение проведения отдельных операций на срок до 6 месяцев; в) осуществление мероприятий по финансовому оздоровлению; г) замена руководителей; д) реорганизация; е) изменение обязательных нормативов на срок до 6 месяцев; ж) запрет на осуществление остальных банковских операций, предусмотренных лицензией, а также на открытие филиалов на срок до 1 года; з) назначение временной администрации по управлению кредитной организацией на срок до 18 месяцев; и) отзыв лицензии на осуществление банковских операций.

Требование об уплате штрафа с указанием срока его перечисления (но не более 1 месяца), а также основания для его взыскания направляется кредитной организации в форме предписания. Если кредитная организация не выполнит в установленный срок предписание, взыскание может осуществляться в судебном порядке.

Размер штрафа устанавливается конкретным нормативным документом. Решение о применении санкции в виде взыскания штрафа с кредитной организации не принимается при наличии у нее (на момент принятия решения) отрицательного капитала и отсутствии средств на корреспондентских счетах, открытых в РКЦ и других кредитных организациях в национальной валюте. В этом случае к кредитной организации применяются другие меры воздействия.

Ограничение проведения операций обычно применяется в случае многократного (свыше 2 раз) совершения нарушений в течение 180 календарных дней после обнаружения органами валютного контроля первого нарушения. Оно может быть введено на срок до шести месяцев в зависимости от характера нарушения. Ограничение вводится предписанием Банка России¹.

Санкция в виде отзыва лицензии на осуществление банковских операций может быть применена Центральным банком в случаях: 1) установления недостоверности сведений, на основании которых выдана лицензия; 2) задержки начала осуществления банковских операций, предусмотренных лицензией, более чем на год со дня ее выдачи; 3) установления фактов недостоверности отчетных данных; 4) осуществления, в том числе однократного, банковских операций, не предусмотренных лицензией Банка России; 5) неисполнения требований федеральных законов, регулирующих банковскую деятельность, а также нормативных актов Банка России, если в течение года к кредитной организации неоднократно применялись ранее указанные санкции; 6) неудовлетворительного финансового положения кредитной организации, неисполнения ею своих обязательств перед вкладчиками и кредиторами, являющегося основанием для подачи заявления о возбуждении в арбитражном суде производства по делу о несостоятельности (банкротстве) кредитной организации (ст. 20 Федерального закона «О банках и банковской деятельности»). Приведенный перечень оснований для отзыва Банком России лицензий кредитных организаций на осуществление банковских операций является исчерпывающим и не подлежит расширительному истолкованию.

Резиденты — участники внешнеэкономической деятельности, нерезиденты, нарушившие положения Закона РФ «О валютном регулировании и валютном контроле», несут ответственность в виде: а) взыскания в доход государства всего полученного по недействительным в силу данного Закона сделкам; б) взыскания в доход государства необоснованно приобретенного не по сделке.

При выявлении признаков нарушений банками таможенных правил данные банки, а также виновные должностные лица указанных организаций

¹ Указание Банка России от 12 февраля 1999 г. № 500-У (п. 2.2).

подлежат привлечению к ответственности в виде штрафов в соответствии с Таможенным кодексом РФ (ст. 285, 288).

12.5. Основы противодействия легализации «грязных» денег

Понятие, источники, опасность «грязных» денег. Под «грязными» деньгами понимаются доходы, полученные преступным путем в результате функционирования теневой экономики. Под *теневой экономикой* понимается:

во-первых, *«неофициальная» экономика*, т. е. хозяйственная деятельность, разрешенная законом, но скрываемая в целях ухода от налогообложения;

во-вторых, *«подпольная» экономика*, т. е. криминальная хозяйственная деятельность (производство и сбыт наркотиков, торговля оружием, фальсификация товаров, торговля без лицензии, незаконные валютные операции и т. д.);

в-третьих, *«фиктивная» экономика*, т. е. криминальная неэкономическая деятельность и обусловленные ею доходы (вымогательство, взяточничество, приписки, кражи, грабежи, изготовление и сбыт фальшивых денежных знаков, контрабанда, ложные банкротства, обман и обвес покупателей и т. п.).

Ежегодные объемы операций с «грязными» деньгами, совершаемых в мире, оцениваются суммой порядка 500 млрд — 1 трлн долл.; из них на долю наркобизнеса приходится порядка 200 млрд долл. По оценкам, себестоимость 1 кг кокаина составляет от 950 до 1235 долл., а оптовая цена в США — от 10 500 до 36 000 долл. Производство 1 кг героина обходится в 3000 долл., а конечная стоимость реализации может составить от 95 до 210 тыс. долл.

Точные масштабы распространения теневой экономики в Российской Федерации не поддаются исчислению. Ее количественные оценки зависят от методик подсчета.

По данным исследования, проводившегося в 2000—2001 гг. фондом «Информатика для демократии» («Индем»), на взятки в России ежегодно тратят 37 млрд долл. Почти столько же составляет доходная часть годового бюджета страны.

Главное поле для взяток — российский бизнес. Годовой объем этого рынка — 33,8 млрд долл. На бытовую коррупцию приходится 2,8 млрд долл.: на поступление в вузы люди тратят около 449 млн долл.; «бесплатное» медицинское обслуживание обходится россиянам почти в 600 млн долл.; далее в рейтинге следуют автоинспекция (368 млн долл.) и суды (274 млн долл.).

Лишь 5% опрошенных отметили, что отношение чиновника к взяткодателю после получения мзды не улучшилось. Только 2,2% участников опроса взятка не помогла разрешить их проблемы. Таким образом, на уровне бытовой коррупции взятка — почти стопроцентная гарантия успеха.

По данным МВД РФ, относящимся к 1999 г. и включающим все три названных вида теневой экономики, она вполне сопоставима с официальной. Преступные группировки контролируют 500—550 тыс. фирм. Только в 1999 г. вскрыто более 300 тыс. экономических преступлений, стране нанесен материальный ущерб на сумму, превышающую 26 млрд руб.

Согласно расчетам Госкомстата РФ, учитывающим лишь ту теневую экономическую деятельность, которая разрешена законом, но скрыта от налогообложения, доля теневой экономики составляет в России более 20%. Так, в промышленности укрывается не менее 8% добавленной стоимости, в строительстве — более 13%, сельском хозяйстве — более 90%, в торговле — более 60%¹.

Формой борьбы с теневой экономикой являются контроль за расходами на потребление, недопущение легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем.

Легализация (отмывание) доходов, полученных преступным путем, — это придание правомерного вида владению, пользованию или распоряжению «грязными» деньгами.

Деятельность по легализации «грязных» денег является уголовно наказуемой. Причем уголовному преследованию подвергаются как операции, связанные с легализацией, так и операции, связанные с использованием заведомо «грязных» денег.

Главная опасность отмывания «грязных» денег — это вовлечение частных лиц в уголовно наказуемые преступления. Другая опасность — это потеря репутации, разорение и преследования руководства компании, замешанного в противоправных сделках. Возможен захват криминальными деньгами сферы политики и целых секторов экономики или региона в стране.

Отмывание «грязных» денег проводится в три этапа. Вначале «грязные» деньги внедряются в финансовую систему страны через банковские счета предприятий, имеющих большой оборот наличных денег (казино, рестораны, брокерские компании по покупке ценных бумаг и т. п.). На втором этапе «грязные» деньги перемещаются с помощью многочисленных финансовых операций (покупается и продается товар на заемные средства, полученные под залог «грязных» денег, не возвращается залог, проводятся фиктивные сделки и т. п.). Таким образом «грязным» деньгам придается легальный вид. И на последнем этапе «грязные» деньги размещаются в высокодоходный легальный бизнес или государственные ценные бумаги.

Коллективные меры борьбы. Впервые проблемы противодействия отмыванию «грязных» денег обозначены в Рекомендациях Совета Европы от 27 июня 1980 г., после того как входящие в него страны отменили валютные ограничения, банковские технологии перевода средств сильно усовершенствовались и международным преступникам стало легче отмывать деньги, нажитые нечестным путем. Странам — членам Совета Европы было рекомендовано предпринимать меры для определения капиталов криминального происхождения.

Следующим важным шагом следует считать Конвенцию против незаконного распространения наркотиков и психотропных средств, принятую 20 декабря 1988 г. в Вене. Конвенция подписана 106 государствами — членами ООН (включая СССР). Признано, что главным источником «грязных» денег является торговля наркотиками. Конвенция обязывает присоединившиеся к ней государства «вести борьбу против отмывания “грязных” денег». При

¹ Соколов Б. И., Соколова С. В. Экономика: Учебник. СПб.: Издат. дом «Бизнес-пресса», 2002. С. 244—245.

этом отмечается, что «банковская тайна не может служить препятствием для организации такой борьбы», а также призывает все страны к тесному сотрудничеству в данной области.

В декабре 1988 г. Комитет по правилам и методам контроля за банковскими операциями — Базельский комитет — принял Декларацию о предотвращении использования банковской системы в целях отмывания денег, полученных преступным путем. Основные принципы сводятся к следующему: а) финансовые учреждения обязаны устанавливать личность своих клиентов при осуществлении банковских операций; б) финансовые учреждения обязаны сотрудничать с национальными властями на основе соответствующего законодательства, т. е. банки должны предоставлять известные им сведения о незаконном происхождении капиталов.

Необходимость координации действий национальных правоохранительных органов на международном уровне послужила причиной создания (по инициативе президента Франции Ф. Миттерана) в соответствии с решением саммита «большой семерки» в Париже в 1989 г. специальной международной комиссии по борьбе с отмыванием денег (ФАТФ).

В настоящее время ФАТФ — межправительственная организация, цель которой — разработка и реализация политики, направленной на борьбу с отмыванием денег. В нее входят 29 стран (Австрия, Бельгия, Дания, Франция, Германия, Греция, Исландия, Ирландия, Италия, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, Португалия, Испания, Швейцария, Швеция, Финляндия, Турция, Великобритания, Аргентина, Бразилия, Мексика, Канада, США, Австралия, Новая Зеландия, Гонконг, Сингапур, Япония) и две международные организации (Совет сотрудничества стран Персидского залива, Еврокомиссия).

Одним из основных направлений работы ФАТФ являются разработка, совершенствование и отслеживание применения рекомендаций по борьбе с легализацией преступных доходов («40 рекомендаций») — система мер, необходимых к принятию во всех странах и обязательных для стран — членов ФАТФ. Данные рекомендации были впервые подготовлены в 1990 г. В 1996 г. был осуществлен их пересмотр с учетом накопленного за шестилетний период опыта и изменений, происшедших в сфере легализации криминальных доходов. Рекомендации предлагаются лишь в качестве базовых универсальных принципов организации борьбы с отмыванием денег, которые каждая страна должна внедрять в соответствии с конкретной ситуацией и особенностями национальной конституционной системы.

Рекомендации состоят из четырех основных разделов:

А. Общие рекомендации (рекомендации 1—3) по организации борьбы с отмыванием грязных денег.

Б. Роль внутренних правовых систем в борьбе против отмывания денег.

— Рекомендации 4—6 «Сфера применения ответственности за преступления по отмыванию денег» — отмывание «грязных» денег должно классифицироваться как уголовное преступление.

— Рекомендация 7 «Обеспечительные меры и конфискация» — возможность конфискации имущества, явившегося объектом отмывания денег.

В. Роль финансовой системы в борьбе против отмыwania денег.

— Рекомендации 8–9 — о применении рекомендаций не только к банкам, но и к небанковским финансовым учреждениям.

— Рекомендации 10–13 «Установление личности клиента», в том числе запрещение открытия «номерных» счетов.

— Рекомендации 14–19 «Повышение прилежания финансовых учреждений» — порядок внутреннего контроля и информирования компетентных органов.

— Рекомендации 20–21 «Меры по разрешению проблем в государствах с отсутствующими или недостаточно эффективными мерами противодействия отмыwанию денег» — об отношениях с лицами, зарегистрированными или имеющими бизнес в странах из «черного» списка ФАТФ.

— Рекомендации 22–25 «Иные меры по предотвращению отмыwania денег» — о совершенствовании системы по борьбе с легализацией «грязных» денег.

— Рекомендации 26–29 «Использование и роль регулирующих и иных органов управления» — о полномочиях компетентных органов.

Г. Укрепление международного сотрудничества.

— Рекомендации 30–32 «Сотрудничество на уровне исполнительных органов» — обмен общей информацией и обмен информацией относительно подозрительных сделок.

— Рекомендации 33–40 «Иные формы сотрудничества» — основы и методы сотрудничества в сфере конфискации оказания правовой помощи и выдачи преступников, сосредоточения коллективных международных усилий и взаимопомощи на вопросах отмыwania денег.

Контроллинг ФАТФ проводится на основе процедур самооценки и взаимного контроля. Мероприятия по самооценке состоят из заполнения подробных бланков и ответов на вопросы во время ежегодного пленарного заседания. Процедура взаимной оценки предусматривает использование всестороннего механизма мониторинга для оценки контрмер и их эффективности.

Одиннадцать ведущих банков мира (Societe Generale, Deutsche Bank AG, ABN AMRO Bank N.V., Banco Santander Central Hispano S.A., Credit Suisse Group, UBS AG, HSBC, Barclays Bank, The Chase Manhattan Private Bank, Citybank N.A., J.P. Morgan) инициировали разработку и 30 октября 2000 г. подписали Всеобщие директивы по противодействию отмыwанию доходов в частном банковском секторе («Вольфсбергские принципы»).

Вольфсбергские принципы содержат приоритетные направления политики банков и основные элементы механизмов по предотвращению использования банковской системы для легализации доходов, полученных преступным путем:

1. Политика банка должна быть нацелена на предотвращение использования транснациональных операций для преступных целей. Банк стремится иметь дело только с теми клиентами, разумная проверка источника благосостояния и средств которых подтвердит их законность. Основная ответственность за это лежит на служащем банка, отвечающем за работу с этим клиентом. Простое соблюдение внутренних процедур проверки не освобождает банковского служащего от основной ответственности.

2. Клиенты и бенефициары, источниками средств которых является деятельность, связанная с рисками отмывания денег, должны проверяться с особой тщательностью.

3. Банковский служащий несет ответственность за обновление информации о клиентах по определенной схеме и/или при серьезных изменениях в положении клиента. Контрольные органы банка или независимые аудиторы регулярно анализируют определенный объем информации о клиенте, чтобы информация была достоверной и полной. Частота проверок зависит от объема, сложности и рискованности работы с клиентом.

4. Банк должен применять специальную программу мониторинга операций. Основная ответственность за осуществление мониторинга за движением средств по счетам клиентов лежит на персонале банка.

5. Контроль осуществляется на основании документа, определяющего стандартные меры, предпринимаемые на различных «уровнях контроля» (служащий банка, независимое подразделение банка, служба комплаенс-контроля¹, служба внутреннего аудита). Документ должен указывать временные рамки, степень контроля, вопросы, требующие контроля, распределение обязанностей, порядок анализа и т. д.

6. Должен быть установлен регулярный порядок информирования руководства по вопросам отмывания денег (например, количество сообщений, направленных в соответствующие государственные органы, способы мониторинга, изменения в законодательной и нормативной базе, количество и тематика учебных мероприятий для служащих банка).

7. Банк должен составить программу по обучению персонала, работающего с клиентами, и комплаенс-контролеров методам определения и предотвращения отмывания денег. Должны проводиться регулярные (например, раз в год) учебные мероприятия, в том числе по вопросам выявления и дальнейших действий в случае необычной или подозрительной деятельности. Сотрудников банка необходимо также информировать об изменениях в законодательной и нормативной базе, регулирующей вопросы противодействия отмыванию денег.

8. Банк должен определить стандарты по хранению документов, касающихся противодействия отмыванию денег. Такие документы должны храниться как минимум пять лет.

9. Банк должен установить исключения и случаи отклонения от обычной практики, которые требуют дополнительной оценки рисков и заключения независимого подразделения.

10. Банк создает и соответствующим образом укомплектует независимое подразделение, которое будет отвечать за предотвращение отмывания денег (например, служба комплаенс-контроля, независимый контрольный департамент, юридическая служба).

11. Банк должен разработать документ о выявлении и действиях при обнаружении необычной или подозрительной деятельности клиента. Документ должен определять, что считается необычной или подозрительной деятельностью, и содержать конкретные примеры.

¹ Комплаенс-контроль — внутренний контроль за соответствием деятельности на финансовых рынках установленным правилам.

Необычная или подозрительная деятельность может включать: движение средств по счету, не соответствующее деятельности клиента, операции с использованием средств свыше определенных пороговых значений, использование счета в качестве транзитного, частые переводы средств по счету.

Необычная или подозрительная деятельность может быть выявлена путем: осуществления мониторинга операций, анализа контактов клиента (встречи, беседы, поездки по странам и т. д.), анализа информации из независимых источников (например, средств массовой информации, Интернета и т. д.) и собственной (внутрибанковской) информации об окружении клиента (например, политическая ситуация в стране клиента). В случае выявления необычной или подозрительной деятельности служащий банка, руководство банка и/или служба контроля должны осуществлять анализ обстоятельств любых необычных или подозрительных действий. Если рационального объяснения найти не удастся, могут быть приняты следующие решения: продолжать отношения с клиентом, обеспечив повышенный контроль, или прекратить отношения с клиентом, информировав власти о данном случае.

В основе политики любого банка в соответствии с Вольфсбергскими принципами должно лежать правило, согласно которому банк может устанавливать отношения только с теми клиентами, в отношении источников доходов или финансирования которых может быть в разумных пределах подтверждено их законное происхождение. Вместе с тем Вольфсбергские принципы предполагают, что конкретные механизмы противодействия отмыванию доходов, полученных преступным путем, могут определяться по усмотрению банка.

Итак, общие принципы борьбы с отмыванием «грязных» денег заключаются в следующем. Необходимо:

- законодательно классифицировать отмывание «грязных» денег как уголовное преступление;
- возлагать ответственность не только за «отмывание», но и за использование «отмытых» денег;
- создать государственный орган, осуществляющий мероприятия по борьбе с «отмыванием» «грязных» денег;
- банкам и другим финансовым компаниям необходимо изучать своих клиентов;
- важно реализовать профессиональные требования к бухгалтерскому учету;
- соблюдать стройную и полную систему отчетности по подозрительным операциям (отклонения от стандартной практики проведения операций с наличными деньгами, операций по банковским счетам (вкладам), при получении и предоставлении займов в денежной форме, сделках с ценными бумагами);
- осуществлять тесное международное сотрудничество внутри страны законодательных, правоохранительных и финансовых органов;
- проводить учет всех возможных источников «грязных» денег.

Совершенствование банковских технологий увеличивает мобильность капитала. Эту современную экономическую тенденцию используют не только финансисты, но и преступники, занимающиеся отмыванием «грязных»

денег. Поэтому в современном мире основное внимание в противодействии легализации преступных доходов должны привлекать:

— наличные расчеты: легализация происходит во время обмена национальных европейских валют на евро. Введение банкноты номиналом в 500 евро облегчило этот процесс;

— оффшорные центры: они скрыты от финансового контроля. «Дутые» компании типа «почтовый ящик» облегчают проведение многоступенчатых финансовых трансакций, использование подставных лиц в управлении компанией;

— новые технологии платежей и расчетов: пластиковые карточки позволяют вносить и переводить на другую карточку любую сумму и обналичить ее в любом месте. Система «Банк-Клиент» позволяет управлять своим счетом с любого места в мире, и клиента можно увидеть всего один раз — во время открытия счета. Поступление электронной наличности за платные страны Интернета не контролируется;

— рынок золота: приобретение за «грязные» деньги золота, его экспорт, экспортная выручка узаконены;

— аккумулярование средств на счете посредника: использование альтернативной системы расчетов «Хавала/Хунди» (принятие денег в национальной валюте и просьба к зарубежному партнеру совершить платежи в его стране);

— вовлечение высококлассных специалистов (юристов, финансистов, бухгалтеров) в процесс отмыwania денег.

Вопрос о практике отмыwania денег, означающей легализацию доходов, полученных преступным или незаконным путем, приобрел в России особую остроту. Без решения этого вопроса невозможно продолжение в стране экономических реформ. Наиболее серьезное беспокойство вызывают масштабы, которые приобрело отмыwanie денег, и тот урон, который наносит эта практика экономике и обществу. Отмыwanie денег тесно связано с такими явлениями, как коррупция, бегство капитала, использование оффшоров российскими компаниями и банками для сокрытия прибыли и ухода от налогов. Отмыwanie денег стало одним из главных факторов неблагоприятного инвестиционного климата в России, препятствующего притоку инвестиций в экономику. Меры, предпринятые в России в целях борьбы с отмыwанием денег, отражает табл. 12.5.

Таблица 12.5

Меры, принятые Российской Федерацией в целях борьбы с легализацией (отмыwанием) «грязных» денег (на основе оценки по 25 критериям ФАТФ)

№ критерия	Критерий	Меры, предпринятые Российской Федерацией
1	Отсутствие или неадекватная степень надзора нормативных документов, регулирующих деятельность всех финансовых институ-	1. Формирование законодательной базы: Конвенция ООН «О борьбе против незаконного оборота наркотических средств и психотропных веществ» (Венская Конвенция 1988 г.) ратифицирована СССР 9 октября 1990 г. Конвенция Совета Европы 1990 г. «Об отмыwании, выявлении, изъятии и конфискации доходов от

№ критерия	Критерий	Меры, предпринятые Российской Федерацией
	тов в отдельно взятой стране, на территории, в оффшорной зоне, в соответствии с международными стандартами, установленными в отношении борьбы с отмытием капиталов	<p>преступной деятельности» (Страсбургская) ратифицирована Федеральным законом от 28 мая 2001 г. № 62-ФЗ.</p> <p>Принят Федеральный закон «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем» от 7 августа 2001 г. № 115-ФЗ, который вступил в силу 1 февраля 2002 г.</p> <p>Принят Федеральный закон «О внесении изменений и дополнений в законодательные акты Российской Федерации в связи с принятием Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем» от 7 августа 2001 г. № 121-ФЗ, который вступил в силу 1 февраля 2002 г.</p> <p>Указ Президента РФ от 1 ноября 2001 г. № 1263 «Об уполномоченном органе по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем»</p> <p>II. Формирование эффективной нормативно-правовой базы:</p> <p>Постановление Правительства РФ от 2 апреля 2002 г. № 211 установило полномочия Комитета, разработанные в соответствии с Законом № 115-ФЗ и требованиями к подразделениям финансовой разведки международной группы «Эгмонт».</p> <p>Постановление Правительства РФ от 17 апреля 2002 г. № 245 «Об утверждении положения о представлении информации в Комитет Российской Федерации по финансовому мониторингу организациями, осуществляющими операции с денежными средствами или иным имуществом».</p> <p>14 июня 2002 г. Правительством РФ утверждено «Положение о предоставлении информации и документов Комитету Российской Федерации по финансовому мониторингу органами государственной власти Российской Федерации, органами государственной власти субъектов Российской Федерации и органами местного самоуправления».</p> <p>17 июля 2002 г. принято распоряжение № 983-р Правительства РФ «Об утверждении Рекомендаций по разработке организациями, совершающими операции с денежными средствами и иным имуществом, правил внутреннего контроля в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем».</p> <p>Указание оперативного характера Банка России от 28 ноября 2001 г. №137-Т «О рекомендациях по разработке кредитными организациями правил внутреннего контроля в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем».</p>

Продолжение табл. 12.5

№ критерия	Критерий	Меры, предпринятые Российской Федерацией
		<p>Положение Банка России от 28 ноября 2001 г. № 160-П «О порядке осуществления Банком России контроля за исполнением кредитными организациями Федерального закона "О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем"».</p> <p>Положение Банка России от 28 ноября 2001 г. № 161-П «О порядке предоставления кредитными организациями в уполномоченный орган сведений, предусмотренных Федеральным законом "О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем"».</p> <p>Указание Банка России от 24 мая 2002 г. № 1152-У «О внесении изменений и дополнений в указание Банка России от 27 августа 2001 г. № 1025-у «О порядке инициирования отзыва у кредитных организаций лицензий на осуществление банковских операций в соответствии с частью 1 и частью 2 статьи 20 Федерального закона "О банках и банковской деятельности"».</p> <p>Постановление ФКЦБ России от 14 февраля 2002 г. № 3/пс «О внесении изменений и дополнений в Положение о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг», утвержденное постановлением Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 19 июля 2001 г. № 16 «Об утверждении Положения о внутреннем контроле профессионального участника рынка ценных бумаг»</p>
4	Возможность открытия анонимных счетов или счетов на заведомо фиктивные имена	В соответствии с п. 5 ст. 7 Федерального закона от 7 августа 2001 г. № 115-ФЗ кредитным организациям запрещено открывать счета (вклады) на анонимных владельцев, т. е. без представления открывающим счет (вклад) физическим или юридическим лицом документов, необходимых для его идентификации: «Кредитным организациям запрещается открывать счета (вклады) на анонимных владельцев, т. е. без представления открывающим счет (вклад) физическим или юридическим лицом документов, необходимых для его идентификации»
5	Отсутствие законодательства, нормативных документов, соглашений между надзорными органами и финансовыми институтами или обязательств, взятых на себя самими фи-	Пунктом 1 ст. 7 Федерального закона от 7 августа 2001 г. № 115-ФЗ установлена обязанность для организаций, осуществляющих операции с денежными средствами или иным имуществом: идентифицировать личность, которая совершает операции с денежными средствами или иным имуществом, подлежащие обязательному контролю, либо открывает счет (депозитный вклад), по предъявляемым документам; фиксировать сведения, необходимые для идентификации физического или юридическо-

№ критерия	Критерий	Меры, предпринятые Российской Федерацией
	<p>нансовыми институтами, по установлению личности клиентов и бенефициарных владельцев по счету, в том числе:</p> <p>а) отсутствие обязательств устанавливающих личность клиента; б) отсутствие требований устанавливающих бенефициарного владельца, когда есть сомнения в том, что клиент действует не от своего имени; в) отсутствие требований по проверке личности клиента или бенефициарного владельца счета в случае возникновения подозрений в их истинной личности в ходе деловых контактов; г) отсутствие обязательств по постоянному проведению учебных программ для своих сотрудников по выявлению операций, связанных с отмыыванием капитала</p>	<p>го лица, по поручению и от имени которого совершается операция с денежными средствами или иным имуществом, идентификационный номер налогоплательщика (при его наличии), адрес места жительства или места нахождения физического или юридического лица.</p> <p>Кроме того, существует требование идентификации получателя по операции: сведения, необходимые для идентификации получателя по операции с денежными средствами или иным имуществом и его представителя, в том числе идентификационный номер налогоплательщика (при его наличии), адрес места жительства или места нахождения получателя и его представителя, если это предусмотрено правилами совершения соответствующей операции.</p> <p>Пункт 2 ст. 7 закона № 115-ФЗ обязывает финансовых посредников разработать правила внутреннего контроля, включающие порядок документального фиксирования необходимой информации, порядок обеспечения конфиденциальности информации, квалификационные требования к подготовке и обучению кадров, а также критерии выявления и признаки необычных сделок с учетом особенностей деятельности этой организации. «Организации, осуществляющие операции с денежными средствами или иным имуществом, обязаны в целях предотвращения легализации (отмыывания) доходов, полученных преступным путем, разрабатывать правила внутреннего контроля и программы его осуществления, назначать специальных должностных лиц, ответственных за соблюдение указанных правил и реализацию указанных программ, а также предпринимать иные внутренние организационные меры в указанных целях. Правила внутреннего контроля организации, осуществляющей операции с денежными средствами или иным имуществом, должны включать порядок документального фиксирования необходимой информации, порядок обеспечения конфиденциальности информации, квалификационные требования к подготовке и обучению кадров, а также критерии выявления и признаки необычных сделок с учетом особенностей деятельности этой организации».</p> <p>В целях реализации требований закона № 115-ФЗ Банком России выпущено Указание оперативного характера №137-Т «О Рекомендациях по разработке кредитными организациями правил внутреннего контроля в целях противодействия легализации (отмыыванию) доходов, полученных преступным путем». Рекомендации содержат комплекс мер (программы), которые кредитные организации</p>

Продолжение табл. 12.5

№ критерия	Критерий	Меры, предпринятые Российской Федерацией
		осуществляют в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем. Данные программы включают в себя в том числе процедуры идентификации и изучения клиентов (анкетирование клиента); правила документального фиксирования и хранения информации, а также обучения сотрудников кредитной организации по вопросам противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем
6	Отсутствие законодательства, нормативных документов, соглашений между надзорными органами и финансовыми институтами или обязательств, взятых на себя самими финансовыми институтами, по ведению и хранению в течение достаточного и разумного периода времени (5 лет) документов, связанных с установлением личности клиентов, и проведению ими внутренних и международных операций (данный критерий частично соответствует законодательству Российской Федерации)	Пункт 4 ст. 7 Закона № 115-ФЗ обязывает организации, осуществляющие операции с денежными средствами или иным имуществом, хранить не менее 5 лет документы, подтверждающие сведения о совершении операций, а также копии документов, необходимых для идентификации личности: «Документы, подтверждающие сведения, указанные в настоящей статье, а также копии документов, необходимых для идентификации личности, подлежат хранению не менее пяти лет». Кроме того, в соответствии со ст. 40 Правил по ведению бухгалтерского учета в кредитных организациях, Федеральным законом «О банках и банковской деятельности» Банк России разработал нормы, в соответствии с которыми финансовые организации должны вести записи по внутригосударственным и международным сделкам и сохранять их в течение 5 лет
10	Отсутствие эффективно организованной и обязательной для исполнения системы подачи сообщений о подозрительных и необычных операциях компетентным органам при условии, что эта система функционирует	Пункт 1 ст. 7 Закона № 115-ФЗ обязывает организации, осуществляющие операции с денежными средствами или иным имуществом, документально фиксировать и представлять в уполномоченный орган не позднее рабочего дня, следующего за днем совершения операции, сведения по операциям, подлежащим обязательному контролю: «Организации, осуществляющие операции с денежными средствами или иным имуществом, обязаны документально фиксировать и представлять в уполномоченный орган не позднее рабочего дня, следующего за днем совершения операции, сведения по операциям

№ критерия	Критерий	Меры, предпринятые Российской Федерацией
	в целях выявления и пресечения случаев отмывания капиталов	<p>с денежными средствами или иным имуществом, подлежащим обязательному контролю».</p> <p>В соответствии с п. 3 ст. 7 Закона № 115-ФЗ в случае если у работников организации, осуществляющей операции с денежными средствами или иным имуществом, на основании реализации программ осуществления внутреннего контроля возникают подозрения, что какие-либо операции осуществляются в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, эта организация обязана направлять в КФМ России сведения о таких операциях независимо от того, относятся или не относятся они к операциям, подлежащим обязательному контролю: «В случае если у работников организации, осуществляющей операции с денежными средствами или иным имуществом, на основании реализации указанных в пункте 2 настоящей статьи программ осуществления внутреннего контроля возникают подозрения, что какие-либо операции осуществляются в целях легализации (отмывания) доходов, полученных преступным путем, эта организация обязана направлять в уполномоченный орган сведения о таких операциях независимо от того, относятся или не относятся они к операциям, предусмотренным статьей 6 настоящего Федерального закона».</p> <p>Порядок направления информации для кредитных организаций установлен положением Банка России от 28 ноября 2001 г. № 161-П «О порядке предоставления кредитными организациями в уполномоченный орган сведений, предусмотренных Федеральным законом «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем».</p> <p>Для остальных категорий финансовых посредников, являющихся субъектами исполнения Закона № 115-ФЗ, порядок направления сведений в КФМ России определен постановлением Правительства Российской Федерации от 17 апреля 2002 г. № 245 «Об утверждении положения о предоставлении информации в Комитет Российской Федерации по финансовому мониторингу организациями, осуществляющими операции с денежными средствами или иным имуществом»</p>
11	Отсутствие контроля за исполнением, а также отсутствие уголовных и административных санкций за непредоставление сообщений о	Согласно п. 9 ст. 7 Закона № 115-ФЗ контроль за исполнением данного Закона в части фиксирования, хранения и предоставления информации об операциях, подлежащих обязательному контролю, а также за организацией внутреннего контроля осуществляется соответствующими надзорными органами в соответствии с их компетенцией: «Контроль

Продолжение табл. 12.5

№ критерия	Критерий	Меры, предпринятые Российской Федерацией
	подозрительных или необычных операциях	<p>за исполнением физическими и юридическими лицами настоящего Федерального закона в части фиксации, хранения и предоставления информации об операциях, подлежащих обязательному контролю, а также за организацией внутреннего контроля осуществляется соответствующими надзорными органами в соответствии с их компетенцией и в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, а также уполномоченным органом в случае отсутствия надзорных органов в сфере деятельности отдельных организаций, осуществляющих операции с денежными средствами или иным имуществом».</p> <p>Статья 13 устанавливает, что нарушение организациями, осуществляющими операции с денежными средствами или иным имуществом и действующими на основании лицензии, требований Федерального закона может повлечь отзыв (аннулирование) лицензии. Лица, виновные в нарушении Федерального закона, несут административную, гражданскую и уголовную ответственность в соответствии с законодательством Российской Федерации: «Нарушение организациями, осуществляющими операции с денежными средствами или иным имуществом и действующими на основании лицензии, требований, предусмотренных статьями 6 и 7 настоящего Федерального закона, за исключением пункта 3 статьи 7 настоящего Федерального закона, может повлечь отзыв (аннулирование) лицензии в порядке, предусмотренном законодательством Российской Федерации. Лица, виновные в нарушении настоящего Федерального закона, несут административную, гражданскую и уголовную ответственность в соответствии с законодательством Российской Федерации».</p> <p>Процедура контроля за исполнением кредитными организациями Федерального закона «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем» определена Положением Банка России от 28 ноября 2001 г. № 160-П.</p> <p>Порядок отзыва лицензий у кредитных организаций на осуществление банковских операций за неоднократное нарушение требований закона № 115-ФЗ (в том числе за непредоставление сообщений о подозрительных или необычных операциях) регламентирован указанием Банка России от 24 мая 2002 г. № 1152-У «О внесении изменений и дополнений в указание Банка России от 27 августа 2001 г. № 1025-у «О порядке инициирования отзыва</p>

№ критерия	Критерий	Меры, предпринятые Российской Федерацией
		у кредитных организаций лицензий на осуществление банковских операций в соответствии с частью 1 и частью 2 ст. 20 Федерального закона «О банках и банковской деятельности»»
17	Очевидное нежелание конструктивно реагировать на запросы другого государства (например, непринятие должных мер, длительные задержки при подготовке ответов на запросы)	Вопросы обмена информацией и международного сотрудничества регламентированы ст. 10 Закона № 115-ФЗ: «Органы государственной власти Российской Федерации, осуществляющие деятельность, связанную с противодействием легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, в соответствии с международными договорами Российской Федерации сотрудничают с компетентными органами иностранных государств на стадиях сбора информации, предварительного расследования, судебного разбирательства и исполнения судебных решений. Уполномоченный орган и иные органы государственной власти Российской Федерации, осуществляющие деятельность, связанную с противодействием легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, предоставляют соответствующую информацию компетентным органам иностранных государств по их запросам или по собственной инициативе в порядке и на основаниях, которые предусмотрены международными договорами Российской Федерации. Передача компетентным органам иностранного государства информации, связанной с выявлением, изъятием и конфискацией доходов, полученных преступным путем, осуществляется в том случае, если она не наносит ущерба интересам национальной безопасности Российской Федерации и может позволить компетентным органам этого государства начать расследование или сформулировать запрос. Органы государственной власти Российской Федерации, осуществляющие деятельность, связанную с противодействием легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, в соответствии с международными договорами Российской Федерации и федеральными законами исполняют в пределах своей компетенции запросы компетентных органов иностранных государств о конфискации доходов, полученных преступным путем, а также о производстве отдельных процессуальных действий по делам о выявлении доходов, полученных преступным путем, наложении ареста на имущество, об изъятии имущества, в том числе проводят экспертизы, допросы подозреваемых, обвиняемых, свидетелей, потерпевших и других лиц, обыски, выемки, передают вещественные доказательства, налагают арест на имущество, осуществляют вручение

Продолжение табл. 12.5

№ критерия	Критерий	Меры, предпринятые Российской Федерацией
		и пересылку документов». В соответствии со ст. 1 Федерального закона от 28 мая 2001 г. № 62-ФЗ «О ратификации конвенции об отмывании, выявлении, изъятии и конфискации доходов от преступной деятельности (Страсбург, 8 ноября 1990 г.)» в качестве центральных органов, отвечающих за направление и исполнение международных запросов, определены Минюст России по гражданско-правовым вопросам и Генпрокуратура России по уголовно-правовым вопросам
21	Очевидное нежелание конструктивно реагировать на запросы в рамках взаимной правовой помощи (например, непринятие должных мер, длительные задержки при подготовке ответов на запросы)	Вопросы обмена информацией и международного сотрудничества регламентированы ст. 10 Закона № 115-ФЗ (см. комментарий по критерию 17)
23	Непредоставление финансовых, людских и технических ресурсов административным и судебным органам, необходимых для осуществления их функций или при проведении расследований	В соответствии с Указом Президента РФ от 1 ноября 2001 г. № 1263 «Об уполномоченном органе по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем» образован Комитет Российской Федерации по финансовому мониторингу. Постановлением Правительства РФ от 26 ноября 2001 г. № 820 «Вопросы Комитета Российской Федерации по финансовому мониторингу» решены первоочередные вопросы организации и финансирования деятельности КФМ России. Постановлением Правительства РФ от 2 апреля 2002 г. № 211 утверждено Положение о Комитете Российской Федерации по финансовому мониторингу
24	Неквалифицированные или коррумпированные сотрудники в органах государственной власти, судебных и надзорных органах, а также в числе ответственных за борьбу с отмыванием капиталов в самих финансовых учреждениях	Россия активно участвует в работе Совета Безопасности ООН по разработке Конвенции по борьбе с коррупцией. Конвенция ООН против транснациональной организованной преступности подписана 12 декабря 2000 г. (распоряжение Президента РФ от 9 декабря 2000 г. № 556-рп). Конвенция Совета Европы об уголовной ответственности за коррупцию подписана 27 декабря 1999 г. (распоряжение Президента Российской Федерации от 25 января 1999 г. № 18-рп). УК РФ предусмотрена ответственность по ст. 290 — получение взятки, ст. 291 — дача взятки, ст. 285 — злоупотребление должностными полномочиями,

№ критерия	Критерий	Меры, предпринятые Российской Федерацией
		ст. 159 — мошенничество, ст. 160 — присвоение или растрата, ст. 171 — незаконное предпринимательство, ст. 170 — регистрация незаконных сделок с землей, ст. 174 — легализация, отмывание денежных средств, ст. 289 — незаконное участие в предпринимательской деятельности, ст. 204 — коммерческий подкуп
25	Отсутствие централизованного органа (т.е. органа финансовых расследований) или аналогичной структуры, ответственной за сбор, анализ и передачу информации о подозрительных сделках компетентным органам	В соответствии с Указом Президента РФ от 1 ноября 2001 г. № 1263 «Об уполномоченном органе по противодействию легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем» образован Комитет Российской Федерации по финансовому мониторингу (КФМ России). Постановлением Правительства РФ от 26 ноября 2001 г. № 820 «Вопросы Комитета Российской Федерации по финансовому мониторингу» решены первоочередные вопросы организации и финансирования деятельности КФМ России. Постановлением Правительства РФ от 2 апреля 2002 г. № 211 утверждено Положение о Комитете Российской Федерации по финансовому мониторингу. 5 июня 2002 г. на пленарном заседании международной группы «Эгмонт», КФМ России был принят в эту организацию, что подтверждает соответствие КФМ России международным стандартам подразделения финансовой разведки

В июне 2002 г. ФАТФ занесла Россию в «черный» список по 11 из 25 критериев, на основе которых страны относятся к разряду не сотрудничающих в деле борьбы с отмыванием денег.

Российская Федерация предприняла все меры по устранению недостатков, отмеченных ФАТФ, и 11 октября 2002 г. исключена из «черного» списка.

На 1 января 2003 г. в этом списке оставались Острова Кука, Египет, Гренада, Гватемала, Сент-Винсент и Гренадины, Индонезия, Науру, Нигерия, Филиппины, Украина.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: валюта, валютная операция, текущие валютные операции, валютные операции, связанные с движением капитала, валютная политика, валютные ограничения, валютное законодательство, валютный контроль, регулирование валютных операций, органы валютного регулирования, агенты валютного регулирования, «грязные» деньги, легализация (отмывание) «грязных» денег, ФАТФ (FATF), Вольфсбергские принципы.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Какую роль играет валютная политика в разработке валютных ограничений?
2. Каково место валютного контроля и валютного регулирования в общей системе государственного валютного управления?
3. Перечислите федеральные органы власти, участвующие в валютном контроле и валютном регулировании.
4. Насколько необходимы России валютный контроль и валютное регулирование?
5. Как определить эффективность валютного контроля и валютного регулирования?
6. Какие меры были приняты в России для исключения из черного списка ФАТФ (FATF)?
7. Каков порядок проведения текущих валютных операций и валютных операций, связанных с движением капитала в РФ?
8. Каковы основные проблемы, возникающие в области противодействия легализации «грязных» денег?

Литература

1. Соколов Б. И., Соколова С. В. Экономика: Учебник. СПб.: Издат. дом «Бизнес-пресса», 2002.
2. Финансовый мир. Вып. 1 / Под ред. В. В. Иванова и В. В. Ковалева. М.: Проспект, 2002.
3. Финансы. Учебник / Под ред. В. В. Ковалева. М.: ПБОЮЛ М. А. Захаров, 2001.
4. Шмиттгофф К. М. Экспорт: право и практика международной торговли: Пер. с англ. М.: Юридическая литература, 1993.
5. Эбке В. Международное валютное право. М.: Международные отношения, 1997.

Глава 13

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС СТРАНЫ

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- о принципах составления платежного баланса страны;
- о классификации сделок между резидентами и нерезидентами;
- о структуре платежного баланса и содержании его статей;
- о методах анализа данных платежного баланса;
- о дефиците и профиците баланса и способах финансирования дефицита;
- об особенностях платежного баланса России.

13.1. Понятие и принципы систематизации платежного баланса

В информации, содержащейся в платежном балансе, заинтересованы правительственные органы, принимающие решения в области валютной, торговой и фискальной политики. Состоянием платежного баланса интересуются сегодня банки и предприятия, прямо или косвенно участвующие в международной торговле и инвестициях. Сбережения многих граждан состоят из иностранной валюты. Поэтому на их благосостояние влияет динамика платежного баланса и связанная с ним динамика валютного курса.

В России его составлением занимается Департамент платежного баланса Центрального банка. На него же возложены задачи валютного регулирования.

Платежный баланс страны (ПБ) – это совокупность систематизированных статистических данных, в которых отражаются все экономические операции между резидентами данной страны и резидентами других стран (нерезидентами) за определенный период времени, обычно за год.

Россия, США, другие страны ведут такие записи и на ежеквартальной основе.

Существуют два подхода для включения операций в платежный баланс: сделки на момент расчета и сделки на момент операции.

Сделки на момент расчета регистрируются, если это сделки наличными или сделки клиентов одного банка. Например, датой операции при расчетах между резидентом и нерезидентом – клиентами одного банка считается дата зачисления на счет средств в иностранной валюте, поступивших от клиентов-нерезидентов, или дата списания со счета средств в иностранной валюте в российских рублях в пользу клиентов-нерезидентов. Следовательно, подход на момент расчета имеет ограниченное применение при составлении платежного баланса.

При другом, операционном, подходе критерием отнесения операций к составу ПБ является переход собственности от резидента к нерезиденту и наоборот. Поэтому можно включать незавершенные операции, такие, как предоставление кредита, другие безналичные сделки, разнесенные во времени. Именно этот подход рекомендуется МВФ.

Платежный баланс построен на основе бухгалтерского принципа двойного учета: *каждая сделка отражается дважды — по кредиту одной статьи и дебету другой*. Это правило имеет очень простую экономическую интерпретацию: большинство экономических сделок заключается в эквивалентном обмене экономическими ценностями.

Например, немецкий импортер российского газа заплатит Газпрому в евро. В этом случае кредит сделки будет отражаться на счете текущих операций платежного баланса России как экспорт товаров со знаком «+». Обратная ей операция будет записана по дебету счета «Операций с капиталом и финансовыми инструментами», в субсчет «Наличная иностранная валюта и депозиты» со знаком «-». Действительно, в результате сделки у Газпрома появится зарубежный актив в евро, т. е. увеличатся требования к нерезидентам.

В том случае, если происходит безвозмездное, без эквивалентного обмена предоставление экономических ценностей (товаров, услуг или финансовых активов), то для того, чтобы отразить эту операцию в счетах дважды, в ПБ вводится *балансирующая* статья, которая называется «Трансферты».

ПБ состоит из двух основных разделов: счета текущих операций и счета движения капитала.

Текущий счет в целом отражает операции с реальными ресурсами (товарами, услугами, доходами). *Счет движения капитала* показывает финансирование движения потоков реальных ресурсов. Если один счет отрицательный, то другой будет положительным, и наоборот. При этом трансферты включены в счет текущих операций, а не в счет капитала, поскольку являются балансирующими статьями по текущим операциям и не показывают их финансирование.

Правила отражения операций в платежном балансе показаны в табл. 13.1. Операции делятся на *кредитовые (положительные)* и *дебетовые (отрицательные)*. Кредитовые операции обеспечивают приток иностранной валюты в Россию, дебетовые операции — отток.

Таблица 13.1

Правила отражения операций в платежном балансе по дебету и кредиту

Операция	Кредит, плюс (+)	Дебет, минус (-)
А. Товары и услуги	Экспорт товаров и экспорт услуг (оказание услуг нерезидентам)	Импорт товаров и импорт услуг (оказание услуг нерезидентами)
Б. Доходы от инвестиций и оплата труда	Полученные резидентами от нерезидентов	Выплаченные резидентами нерезидентам
В. Трансферты (текущие и капитальные)	Получение средств (например, денежные переводы от иностранцев)	Передача средств
Г. Операции с финансовыми активами или обязательствами	<i>Увеличение обязательств по отношению к нерезидентам</i> (например, приобретение нерезидентами наличной национальной валюты) или <i>уменьшение требований к нерезидентам</i> (например, снижение остатков по счетам резидентов в банках-нерезидентах)	<i>Увеличение требований к нерезидентам</i> (например, предоставление кредитов нерезидентам) или <i>уменьшение обязательств по отношению к нерезидентам</i> (например, погашение резидентами ценных бумаг, приобретенных нерезидентами)

Из сказанного следует, что сумма всех кредитовых операций должна совпадать с суммой дебетовых, а общее сальдо должно всегда равняться нулю. Однако на практике баланс никогда не достигается. Это происходит потому, что данные, характеризующие разные стороны одних и тех же сделок, берутся из разных источников.

К этим источникам относятся: таможенная статистика внешней торговли России, данные стран-партнеров, статистические формы Госкомстата и Банка России, данные Минфина, Внешэкономбанка, Минобороны, МПС, Минтопэнерго; данные Миннаца России об услугах, оказанных на безвозмездной основе, данные предприятий о полученных доходах, предприятий, имеющих лицензии и разрешения Банка России на совершение операций по размещению за рубежом валютных средств, данные МВФ о доходах, начисленных на счет СДР и резервную позицию России в Фонде, о состоянии его взаиморасчетов с Россией, данные МБРР о консалтинговых услугах и прочих грантах, данные других органов управления и субъектов Федерации, международных финансовых организаций.

Столь значительный перечень информационных источников указывает на сложность достижения сбалансированности ПБ. Например, данные об экспорте товаров содержатся в таможенной статистике, в то время как данные о поступлениях иностранной валюты на счета предприятий за поставки по экспорту обычно берутся из банковской статистики.

Для сведения ПБ к нулевому сальдо необходимо введение *балансирующей* строки, которая определяет расхождение между суммами кредитовых и дебетовых операций. Она называется *чистыми ошибками и пропусками*. Даже если этот показатель составляет относительно небольшую величину, это не означает, что сумма абсолютных величин ошибок и пропусков мала, так как противоположные по знаку ошибки и пропуски погашают друг друга.

Каждая внешнеэкономическая операция предполагает участие резидентов двух стран-партнеров, и поэтому она отражается в двух платежных балансах. Однако эти отражения являются зеркальными друг к другу. Например: дебет счета текущих операций платежного баланса одной страны соответствует кредиту того же счета и на ту же сумму (только в другой валюте) платежного баланса другой страны. Это свойство платежных балансов активно используется для восстановления недостающих данных ПБ по балансу страны-партнера.

Возможно решение и обратной задачи — восстановление недоступных статистических данных ПБ другой страны по операциям резидентов своей страны. Этот метод в прежние годы применяли международные аналитики для реконструкции платежного баланса СССР, когда ПБ составлялся не по общепринятой методике. Их изыскания по архивным данным таможенных служб и центральных банков своих стран и наработанные методики были опубликованы, что очень помогло российским специалистам в начале 1990-х гг. понять особенности классификации, оценки и пересчета различных операций и подготовить первый ПБ России.

13.2. Классификация статей платежного баланса

Для того чтобы ПБ мог использоваться для экономического анализа, его данные должны быть определенным образом сгруппированы. В настоящее

время составление ПБ России осуществляет департамент платежного баланса Центрального банка России, и используемая им классификация соответствует изложенной в пятом издании Руководства по платежному балансу Международного валютного фонда, принятого в 1993 г.

Рассмотрим составляющие структуры ПБ. Структура платежного баланса России приведена на схеме 13.1. Все сделки разделяются на категории. В ПБ в первую очередь проводится различие между текущими операциями, которые отражаются в счете текущих операций, и капитальными, которые отражаются в счете операций с капиталом и финансовыми инструментами. Последний для краткости часто называют счетом движения капитала.

СТРУКТУРА ПЛАТЕЖНОГО БАЛАНСА РОССИИ

1. СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ

А. Товары и услуги

1. Товары (торговый баланс)
2. Услуги (нефакторные)

Б. Доходы от инвестиций и оплата труда (факторные услуги)

1. Оплата труда
2. Доходы от инвестиций

В. Текущие трансферты

2. СЧЕТ ОПЕРАЦИЙ С КАПИТАЛОМ И ФИНАНСОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

А. Счет операций с капиталом

1. Капитальные трансферты

Б. Финансовый счет

1. Прямые инвестиции

- 1.1. За границу
- 1.2. В экономику России

2. Портфельные инвестиции

- 2.1. Активы
- 2.2. Обязательства

3. Прочие инвестиции

3.1. Активы

Наличная иностранная валюта
 Остатки на текущих счетах и депозиты
 Торговые кредиты и авансы предоставленные
 Ссуды и займы предоставленные (непросроченные)
 Просроченная задолженность
 Прочие активы

3.2. Обязательства

Наличная национальная валюта
 Остатки на текущих счетах и депозиты
 Торговые кредиты и авансы привлеченные
 Просроченная задолженность
 Прочие обязательства

4. Резервные активы

3. ЧИСТЫЕ ОШИБКИ И ПРОПУСКИ ОБЩЕЕ САЛЬДО

Схема 13.1. Структура платежного баланса России

Текущими операциями являются операции с товарами, услугами и доходами (текущие трансферты рассматриваются как перераспределение доходов). Отметим, что сальдо по операциям с товарами и услугами является одной из составляющих валового внутреннего продукта (метод конечного использования). *Капитальные операции* связаны с инвестиционной деятельностью и представляют собой операции с активами и обязательствами. Сальдо по счету текущих операций должно быть равно по абсолютной величине и противоположно по знаку сальдо по счету операций с капиталом и финансовыми инструментами.

Счет текущих операций является наиболее важной для экономического анализа частью ПБ. На нем учитываются сделки с товарами и услугами, а также денежные переводы. Счет текущих операций состоит из четырех суб-счетов: торговый баланс, баланс услуг, баланс доходов от инвестиций и оплаты труда, чистые трансферты. Рассмотрим их в этом порядке.

Торговый баланс является первым субсчетом баланса товаров и услуг «Сальдо экспорта и импорта по товарам». Статьи торгового баланса поддаются наиболее точному учету, поскольку основываются на данных таможенной статистики. Однако приходится вносить ряд поправок. Например, «челночный» бизнес, составляющий до 20% импорта, не может быть полностью учтен, и приходится корректировать данные таможи.

Кроме импорта и экспорта традиционных товаров внешней торговли, отражаемых по статьям «Основной экспорт товаров», «Основной импорт товаров», по данной статье отражаются экспорт и импорт товаров, приобретаемых владельцами транспортных средств в портах, а также товаров, экспортируемых (импортируемых) для переработки с последующим реимпортом (реэкспортом).

Экспорт и импорт товаров отражаются в момент перехода права собственности от нерезидентов к резидентам (или наоборот) по рыночным ценам. Обычно для оценки операций используются контрактные цены или цены, которые фактически имели место при осуществлении операций.

В отличие от таможенной статистики, импорт товаров в ПБ оценивается по ценам FOB (ГТК оценивает импорт товаров по ценам СИФ). Как и в таможенной статистике, экспорт товаров отражается по ценам FOB.

Экспорт ведет к поступлению в страну иностранной валюты и записывается на кредит торгового счета. Например, российский экспорт рыбы в Японию оплачен иенами, которые можно теоретически использовать по-разному: положить на счет в японском банке или купить часть японского предприятия. Или если российские экспортеры хотят получить рубли, то они купят рубли у Центрального банка России, продав иены.

На практике наши экспортеры в соответствии с законодательством обязаны часть валютной выручки обменивать на рубли. В результате возрастают государственные иностранные активы иен и другой валюты. Эти активы представляют собой требования к странам эмитентам валюты. Поэтому они могут использоваться для уплаты — иностранных долгов, таким образом уменьшая российские обязательства иностранцам.

Баланс услуг является вторым субсчетом баланса товаров и услуг. Он представляет собой сальдо так называемых нефакторных услуг, т. е. не связанных с доходами от факторов производства. По статье отражаются услуги, предоставленные резидентами нерезидентам и оказанные нерезидентами ре-

зидентам. По методологии платежного баланса учет услуг осуществляется на валовой основе в полном объеме, включая НДС (налог на добавленную стоимость). В первичной банковской статистике все услуги кодируются в соответствии с разработанным классификатором и перечнем работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности.

Нефакторные услуги разделены на следующие виды: а) транспортные, включая фрахт и страхование перевозок (речь идет как о грузах, так и о перевозках людей); б) туризм, включая все расходы резидентов страны во время пребывания в других странах (еда, размещение, местный транспорт и др.); в) услуги в сфере бизнеса. Эта статья включает в себя целый класс растущих по объему и по значению международных операций, таких как услуги проектных организаций, консультантов, платежи за участие в международных конгрессах, симпозиумах, конференциях и других международных встречах, платежи за участие в различных выставках и ярмарках; г) роялти и лицензионные вознаграждения. Здесь учитываются выплаты за использование в другой стране лицензий, прав на тиражирование той или иной печатной, аудио-или видеопродукции. В баланс услуг входят также услуги связи, строительные, страховые, финансовые, информационные, развлечения, культурные мероприятия и отдых, услуги государственных учреждений, не включенные в другие статьи.

Классификатор услуг находится в стадии доработки. Например, поездки, связанные с лечением и обучением как резидентов — физических лиц за границей, так и нерезидентов — физических лиц в России, приходится относить к туризму из-за отсутствия соответствующего кода.

Если расчеты осуществляются комплексно за товары и услуги и выделить отдельно платежи за услуги практически невозможно, то они по действующим правилам не включаются в банковскую статистику и не попадают в ПБ.

По своей экономической природе товары и нефакторные услуги связаны с международным обменом продуктами деятельности в реальном секторе экономики. Поэтому они объединены в *балансе товаров и услуг*.

Доходы от инвестиций и оплата труда являются третьим субсчетом счета текущих операций. На нем отражаются доходы от предоставления резидентами факторов производства (труда, капитала) нерезидентам (или наоборот). Он состоит из двух статей:

- 1 — оплата труда, полученная (+) и выплаченная (-);
- 2 — доходы от инвестиций к получению и к выплате.

Первая статья показывает вознаграждение работников, полученное ими от резидентов другой экономики, например зарплату сезонных и приграничных рабочих. Отражаются только поступления от работников, занятых за рубежом не более 183 дней в году, т. е. законодательно считающихся резидентами. За пределами этого срока их переводы на счет в России должны отражаться как переводы иностранцев на счете «Текущие трансферты». Во второй статье «Доходы от инвестиций» отражаются доходы от собственности на иностранные финансовые активы, которые нерезиденты выплачивают резидентам, или наоборот. Пример инвестиционных доходов представляют проценты по иностранным кредитам, дивиденды и другие аналогичные формы дохода. Здесь учитывается именно периодический доход по инвестициям или кредитам, а не сами первоначальные инвестиции или погашение основ-

ной суммы долга. Если срок кредита меньше года, то и в этом случае будут учитываться только процентные платежи, тогда как погашение основной суммы долга будет отнесено на *счет операций с капиталом*.

Трансферт по определению является операцией, в которой одна институциональная единица предоставляет другой единице товар, услугу, актив или права собственности, не получая взамен в качестве эквивалента товар, услугу или актив. В ПБ проводится различие между текущими и капитальными трансфертами.

Четвертый и последний субсчет счета текущих операций — *«текущие трансферты»*. Они увеличивают уровень располагаемого дохода и потребления товаров и услуг получателя и уменьшают располагаемый доход и потенциальные возможности потребления донора. Например, зарубежная «гуманитарная» (т. е. безвозмездная и односторонняя) помощь в форме потребительских товаров и услуг и переводы частных лиц или частным лицам, включая переводы эмигрантов и переводы Пенсионным фондом пенсий лицам, проживающим за границей. В России по этой статье учитываются также взносы нашей страны в международные экономические организации.

У операций, вносимых в последние два субсчета, есть одна общая черта — они не создают обязательств компенсировать, выплатить обратно или погасить эти платежи в будущие периоды. Именно это заставляет отнести их к текущим операциям, а не к операциям с капиталом.

Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами (счет движения капитала) включает международные сделки с кратко- и долгосрочными активами.

Активом называется любая форма вложения временно свободных средств, позволяющая их сохранить в течение определенного отрезка времени, на который откладывается спрос. Деньги также являются активом, представляя собой не что иное, как требование к государству на часть национального дохода страны. К активам относятся также земля, заводы, акции компаний, государственные ценные бумаги, жильё.

Международные потоки капитала делятся по следующим критериям:

— по формам собственности: *официальный* государственный и межгосударственный капитал — государственные займы, ссуды, помощь, дары, займы и кредиты международных организаций (МВФ, МБРР, учреждений ООН и т. д.) — и *частный капитал* (частные зарубежные инвестиции, торговые кредиты, межбанковский кредит и т. д.);

— по срокам: *долгосрочный* и *среднесрочный капитал* (сроком более одного года); *краткосрочный капитал* (до одного года, главным образом торговые кредиты);

— по целям вложения: *прямые инвестиции* в предприятия в размере, обеспечивающем инвестору контроль над объектом вложения, и *портфельные инвестиции* в иностранные ценные бумаги, не дающие права контроля над предприятием.

При анализе по счету движения капитала прежде всего интересен его приток и отток в денежной форме.

Приток капитала (+) происходит в форме либо увеличения активов нерезидентов (т. е. наших обязательств), либо сокращения зарубежных активов резидентов.

Так, если нерезидент покупает российские ценные бумаги, например евробонды, ГКО, его активы в России увеличиваются, а в нашем ПБ эта операция записывается в кредит, поскольку ведет к получению платежей от иностранца. И так же продажа российским резидентом иностранных ценных бумаг, т. е. уменьшение российских активов за рубежом, является притоком капитала. Иногда его ошибочно называют притоком иностранного капитала, хотя это с равным успехом может быть и возврат национального капитала, инвестированного до того в зарубежные активы. В отличие от экспорта приток капитала не ведет к сокращению товарных запасов страны, но часть национального производства оказывается в руках иностранцев.

Отток капитала (–) может представлять собой либо увеличение зарубежных активов страны, либо уменьшение иностранных активов в стране.

Покупка зарубежных ценных бумаг российским резидентом увеличивает российские зарубежные активы и записывается как дебет. Подобным же образом продажа иностранной фирмой своего российского филиала (который в отличие от головной фирмы является российским резидентом) тоже записывается как дебет, поскольку предполагает платеж за рубеж.

При рассмотрении баланса текущих операций речь шла о международном перемещении товаров, услуг и доходов от факторов производства. Баланс движения капитала отражает другую сторону международной экономики, связанную с перемещением самих факторов производства: вложением капитала, миграцией рабочей силы, международной передачей технологий.

Счет операций с капиталом и финансовыми инструментами состоит из двух субсчетов: капитальные трансферты и финансовый счет.

Капитальные трансферты. Трансферты, не являющиеся текущими, по определению являются капитальными. К ним относятся переводы капитала, а не инвестиции. Они приводят к изменению в объеме активов или обязательств донора и получателя. Если донор и получатель являются резидентами разных стран, капитальный трансферт приводит к изменению в уровне национального богатства экономик, которые они представляют.

Примерами капитальных трансфертов являются прощение долгов, операции с активами нефинансового характера (патенты, лицензионные права), безвозмездная передача прав собственности на основные фонды, например безвозмездное строительство объектов инфраструктуры. Безвозмездная передача денежных средств рассматривается как капитальный трансферт только в том случае, если эти средства предназначены для приобретения основных фондов или капитального строительства.

Все остальные операции с финансовыми активами и обязательствами, такими, как инвестиции и резервы, включены в финансовый счет. В **финансовом счете** отражаются операции с активами и обязательствами резидентов по отношению к нерезидентам за отчетный период (квартал, год). Если происходила переоценка активов и обязательств, то изменение задолженности в результате переоценки в финансовом счете не отражается. Положительное сальдо по финансовому счету показывает чистое снижение иностранных активов резидентов и/или рост их иностранных обязательств. Отрицательное сальдо отражает чистое увеличение иностранных активов резидентов и/или чистое снижение их иностранных обязательств.

В финансовом счете активы и обязательства в первую очередь классифицируются по целям. Различают четыре целевые группы активов или обяза-

тельств: 1) прямые инвестиции; 2) портфельные инвестиции; 3) резервы; 4) прочие инвестиции.

Прямые инвестиции выражаются в том, что резидент одного государства приобретает контроль над предприятием в другой стране. Это может быть достигнуто вложением средств в постройку предприятия, его покупку или в акции в количестве, достаточном для осуществления эффективного контроля деятельности.

Портфельные инвестиции представляют собой покупку частных и государственных финансовых активов, состоящих из долевых бумаг и долговых ценных бумаг той или иной продолжительности. Они приобретаются главным образом с целью получения дохода, а не контроля над предприятием, как в случае с прямыми инвестициями.

Границы между прямыми и портфельными инвестициями достаточно условны. Все операции, происходящие между прямым инвестором и предприятием прямого инвестирования, в форме, отличной от участия в собственном капитале этого предприятия, например предоставление кредитов, также классифицируются как прямые инвестиции. На практике для разграничения прямых и портфельных инвестиций используется следующий критерий: если инвестор владеет 10 и более процентами обыкновенных акций предприятия, то считается, что вложенные средства носят характер прямых инвестиций.

Как ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале, так и долговые бумаги группируются в соответствии с институциональными секторами, к которым принадлежат их держатели — руководящие денежно-кредитные учреждения, государственные органы, банки, прочие секторы.

Долговые ценные бумаги классифицируются еще по срокам погашения на долгосрочные и краткосрочные (со сроком погашения до 1 года), что роднит их с краткосрочными кредитами и банковскими депозитами той же продолжительности.

Разделение по срокам важно с аналитической точки зрения, поскольку в настоящее время сложились две категории международных инвесторов.

Одни руководствуются мотивом устойчивого умеренного роста курса ценных бумаг и стабильного, хотя и невысокого дивиденда в долгосрочном плане при незначительном риске потерь. К таким инвесторам относятся крупнейшие пенсионные и инвестиционные фонды, страховые компании — так называемые «институциональные инвесторы».

Другие же стремятся максимизировать доход в краткосрочном плане, постоянно обновляя свой портфель и вкладываясь в новые, более доходные бумаги. Такой риск, по-видимому, оправдан, поскольку и те и другие на новых рынках с неустойчивой конъюнктурой предпочитают краткосрочные бумаги.

Краткосрочные портфельные инвестиции нестабильны, но в случае непредсказуемого развития событий, такого, например, как отказ российского правительства в августе 1998 г. платить по ГКО, инвесторы успевают продать рискованные активы. Массированный их приток в погоне за высокими доходами в течение короткого времени сменяется одновременным бегством, как это было в России все лето 1998 г. перед дефолтом.

Резервы составляют ликвидные иностранные активы Центрального банка и Министерства финансов России. В их состав включены: наличная

иностранный валюта, остатки средств на корреспондентских, текущих счетах и в краткосрочных депозитах в банках-нерезидентах и банках-резидентах (в III квартале 1999 г. средства в банках-резидентах исключены из состава резервов), ликвидные ценные бумаги иностранных правительств, активы в МВФ (специальные права заимствования (СДР), резервная позиция в МВФ), другие ликвидные активы. Резервные активы используются для выравнивания платежного баланса и поддержки валютного курса, например, путем продажи иностранной валюты на открытом рынке (валютной интервенции).

Прочие инвестиции — это все операции, которые не рассматриваются как операции с прямыми, портфельными инвестициями и резервными активами. Прочие инвестиции, так же как и портфельные, классифицируются в соответствии с тем, является ли финансовый инструмент активом или обязательством резидента, а также по срокам погашения.

По виду финансового инструмента прочие инвестиции делятся на статьи: а) наличная валюта и депозиты; б) торговые кредиты и авансы; в) ссуды и займы; г) просроченная задолженность; д) прочие активы и обязательства. Выделяются секторы кредитора-резидента (для активов) и дебитора-резидента (для обязательств).

По статье «Наличная иностранная валюта» показывается чистый рост/снижение наличной иностранной валюты в кассе банков и вне банковской сферы (например, на руках у населения). По статье «Остатки на текущих счетах и депозиты» (активы) показывается изменение остатков на текущих и срочных депозитных счетах резидентов (банковского и небанковского секторов) в банках-нерезидентах.

Аналогично по статье «Наличная национальная валюта» показывается чистое приобретение/продажа наличных рублей нерезидентами, а по статье «Остатки на текущих счетах и депозиты» (обязательства) — изменение остатков на текущих и срочных депозитных счетах нерезидентов в банках-резидентах.

Статья «Торговые кредиты и авансы предоставленные» показывает изменение сальдо дебиторской и кредиторской задолженности по экспорту и импорту товаров и услуг.

По статьям «Ссуды и займы предоставленные (непросроченные)» и «Ссуды и займы привлеченные (непросроченные)» показываются все операции, приводящие к изменению задолженности по непросроченным ссудам и займам. Рост задолженности является следствием привлечения новых кредитов и образования нового долга в результате реструктуризации (или переноса сроков погашения) старого. Снижение непросроченной задолженности по ссудам и займам происходит в соответствии с графиком их погашения и в результате досрочного погашения.

По статье «Непоступившая экспортная выручка и своевременно не погашенные импортные авансы» показывается движение просроченной задолженности по предоставленным торговым кредитам.

По статьям «Просроченная задолженность» (активы и обязательства) показываются все операции, приводящие к изменению просроченной задолженности (кроме просроченной задолженности по торговым кредитам, которая показывается по предыдущей статье). К ним относятся: накопление, включая накопление задолженности по просроченным процентам, погаше-

ние, в том числе погашение за счет реструктуризации и переформления в новое кредитное соглашение.

Если ссуда была просрочена, то по статье «Ссуды и займы» показывается, что ссуда была погашена, но при этом проводится возникновение нового требования по статье «Просроченная задолженность». Таким образом, в ПБ проводится мысль, что если ссуда была просрочена, то задолженность по ней более не является ссудной.

Сходный подход используется для отражения просрочек по процентам. Например, если проценты, подлежащие выплате, фактически не были выплачены, то в ПБ в счете текущих операций показывается график платежей процентов, а в финансовом счете — возникновение просроченной задолженности по процентам. Если же в отчетном периоде проценты, просроченные в предыдущих периодах, фактически выплачиваются, то в финансовом счете ПБ показывается погашение просроченной задолженности по процентам, но не выплаты процентов в счете текущих операций.

Если же непросроченная ссуда была переформлена в новый кредит, то по статье «Ссуды и займы» показывается ее погашение, и одновременно по этой же статье проводится возникновение новой задолженности в соответствии с новым соглашением. Аналогично показывается переформление в новый кредит просроченной задолженности: по статье «Просроченная задолженность» проводится снижение задолженности, а по статье «Ссуды и займы непросроченные» — возникновение задолженности.

В случае если реструктуризация непросроченных и просроченных ссуд происходит посредством выпуска ценных бумаг, то по статьям «Ссуды и займы непросроченные» и «Просроченная задолженность» показывается соответственно снижение задолженности, а по статье «Портфельные инвестиции» — рост задолженности, переформленной в ценные бумаги.

Описанные методы отражения операций с долговыми финансовыми инструментами позволяют показывать в платежном балансе трансформации долга и переходы его из одной категории в другую независимо от того, связаны ли они с фактическими (кассовыми) платежами или нет.

Для аналитических целей в составе прочих инвестиций сектора нефинансовых предприятий приводятся статьи по задолженности во внешней торговле, по межправительственным соглашениям, а также интересные с точки зрения вывоза капитала статьи по непоступившей экспортной выручке за поставки товаров и услуг и по своевременно не погашенным импортным авансам.

Столь пристальное внимание и детальная проработка в ПБ этих вопросов связаны с тем, что операции по статье «Просроченная задолженность» в России по объему превосходят прямые и портфельные инвестиции, вместе взятые, а проблема бегства капитала за рубеж остается нерешенной.

Сумма баланса текущих операций и баланса счета операций с капиталом и финансовыми инструментами за вычетом статьи «Резервные активы» образует баланс официальных расчетов, или общий платежный баланс.

Несбалансированность общего баланса устраняется изменением резервных активов и введением особой статьи «Чистые ошибки и пропуски», или «Статистическая погрешность», которая делает суммарную величину кредита равной дебету. Несовпадение этих величин может быть вызвано статистической погрешностью, поскольку данные берутся из разных источников.

Но это не единственная причина несбалансированности. Чаще всего погрешность возникает при записи движения краткосрочного капитала, обнаружении нелегального ввоза и противозаконных схем оттока капитала. Кроме того, поставка из таможенной статистики и платеж из банковской статистики могут быть разнесены во времени, не попадая вместе в рамки одного отчетного периода. Часть сделок нельзя точно оценить, например расходы туриста за рубежом, и приходится давать приблизительные экспертные оценки.

Регулирование платежного баланса. Два основных счета ПБ взаимно компенсируют друг друга, образуя балансовое тождество,

$$B_{\text{то}} + B_{\text{к}} \equiv 0, \quad (13.1)$$

где $B_{\text{то}}$ — баланс текущих операций;
 $B_{\text{к}}$ — баланс движения капитала.

Если в результате проведения текущих операций количество ликвидных активов, уходящих из страны, превысит поступления, например, вследствие превышения импорта над экспортом, то этому отрицательному сальдо баланса текущих операций будет соответствовать положительное сальдо баланса движения капитала. При составлении реального ПБ тождества добиться не удастся вследствие пропусков и ошибок. Поэтому добавим в уравнение (13.1) статистическую погрешность ε и получим развернутое тождество ПБ:

$$B_{\text{то}} + B_{\text{к}} + \varepsilon \equiv 0. \quad (13.2)$$

Теперь выделим отдельным слагаемым изменение официальных резервов ΔP , исключив их из $B_{\text{к}}$. Тождество (13.2) примет вид

$$B_{\text{то}} + (B_{\text{к}} - \Delta P) + \varepsilon + \Delta P \equiv 0 \quad (13.3)$$

или

$$B_{\text{то}} + (B_{\text{к}} - \Delta P) + \varepsilon \equiv -\Delta P. \quad (13.4)$$

Уравнение (13.3) есть тождество итогового, или *общего* баланса.

Уравнение (13.4) представляет собой тождество *баланса официальных расчетов*. Оно показывает, что положительное или отрицательное сальдо суммарного баланса счета текущих операций и счета движения капитала, исключая официальные резервы, уравнивается операциями государства с официальными резервами. Если статистическая погрешность $\varepsilon = 0$ и официальные резервы не изменялись: $\Delta P = 0$, то уравнение (13.4) превращается в уравнение (13.1) базисного баланса.

Дефицит платежного баланса и способы его финансирования.

1. Дефицит по счету текущих операций, как показывает уравнение (13.1), может возмещаться увеличением притока капитала через создание выгодных условий для прямых иностранных инвестиций в строительство и приобретение акций отечественных предприятий, стимулирование портфельных инвестиций в государственные ценные бумаги или другие активы, продажи зарубежных активов резидентов (например, иностранной валюты, земельной собственности в других странах). Однако далеко не всегда чистый приток капитала может автоматически компенсировать дефицит платежного баланса по счету текущих операций.

2. Уменьшение официальных резервов. Если государство стремится к стабильному валютному курсу, то для восстановления платежного баланса придется использовать государственные резервы иностранной валюты, золота и драгоценных камней.

Воспользуемся уравнением (13.4). Дефицит суммарного сальдо счета текущих операций и счета движения капитала компенсируется уменьшением официальных резервов ΔR . И, наоборот, при активном платежном балансе официальные резервы возрастают. Их покупку и продажу осуществляет Центральный банк в рамках официальной валютной интервенции. Величина изменения официальных резервов может служить показателем степени государственного вмешательства в функционирование валютного рынка и активности регулирования платежного баланса в целом.

Использование валютных резервов для урегулирования платежного баланса также имеет свои пределы. Если дефицит платежного баланса сохраняется в течение длительного периода, то резервы закончатся и придется перейти к менее привлекательным мерам для возвращения к макроэкономическому равновесию: кредиту, таможенной политике, валютному контролю, росту процентных ставок.

3. Использование иностранных займов. Если резервов недостаточно, страна может получить больше благ, чем производит, за счет международного кредита: иностранных займов у государств, международных организаций, таких, как Международный валютный фонд (МВФ), или в частном секторе, например, через размещение евробондов, как это делало Правительство России.

Перспектива зависит от того, как используются внешние заимствования. Если привлеченные средства инвестируются в реальный сектор экономики, то увеличивается выпуск продукции, часть из которой будет экспортироваться либо заменит импортную, что так или иначе приведет к выравниванию платежного баланса, росту доходов в иностранной валюте, которые пойдут на погашение внешнего долга и процентов по нему. Другое дело, если внешние займы не инвестируются, а идут на финансирование потребительских расходов, выплату заработной платы в государственном секторе, пенсий и т. д., как это имело место в России во второй половине 1990-х гг. Тогда заемные средства не образуют источника своего возврата. Внешние источники финансирования рано или поздно исчерпываются, особенно при наличии сомнений в платежеспособности страны.

4. Применение системы мер по прямому контролю над торговыми и финансовыми потоками, а именно: сдерживание импорта введением пошлин и квот (сокращается спрос на иностранную валюту) и поощрение экспорта через его субсидирование из госбюджета.

Нельзя недооценивать, что другие страны введут аналогичные меры против нас: тарифы и компенсационные пошлины против нашего поощрения экспорта, а резиденты станут оставлять валюту за рубежом. В результате объем внешней торговли уменьшится, а ее структура будет деформирована по сравнению с ситуацией свободной торговли.

5. Валютное регулирование. Государство не должно допускать искусственного роста курса иностранных валют. Механизм валютного регулирования многообразен и постоянно совершенствуется.

6. Использование механизма процентных ставок, в частности, увеличение процентных ставок с целью привлечения иностранной валюты в форме вкладов под высокие проценты. Но необходимо иметь в виду, что повышение ставок вступает в противоречие с потребностями роста инвестиций в реальном секторе национального производства.

Неурегулированные проблемы дефицита платежного баланса ведут к изменениям обменного курса валюты.

13.3. Общий анализ платежного баланса

Аналитическое представление ПБ России имеет целью выявление операций, отражающих российскую специфику, которая не может быть выделена в нейтральном представлении, составленном в рамках международных правил без учета страновой специфики.

В частности, финансовый счет платежного баланса в аналитическом представлении позволяет проследить, во-первых, общий объем привлеченных от нерезидентов финансовых ресурсов, который интерпретируется как чистый приток иностранных инвестиций в экономику России, а во-вторых — чистый прирост всех иностранных активов резидентов России или чистый отток капитала за границу.

В аналитическом представлении активы и обязательства прежде всего классифицируются не по функциональному признаку (как в нейтральном представлении), а по секторам российской экономики. Это позволяет проследить влияние различных секторов экономики на ПБ.

Взаимосвязь двух основных счетов ПБ. Платежный баланс всегда сбалансирован, поскольку это бухгалтерское равенство дебета и кредита. Однако если исключить определенные статьи дебета и кредита из набора счетов, то можно говорить о дефиците или, наоборот, активном сальдо оставшихся статей ПБ.

И действительно, если резиденты продают за рубеж товаров и услуг больше, чем покупают, то что они будут делать с остающейся у них иностранной валютой? Либо купят заграничные активы в форме прямых и портфельных инвестиций, либо предоставят займы. Положительное сальдо по счету текущих операций будет таким способом компенсироваться оттоком капитала, что выразится в отрицательном сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами.

Если страна больше импортирует, чем экспортирует, то она должна прибегнуть к международным заимствованиям капитала для оплаты дефицита валюты. Отрицательное сальдо по текущим операциям ведет к положительному сальдо счета операций с капиталом и финансовыми инструментами, вызванному притоком иностранного капитала.

Торговый баланс и в целом счет текущих операций представляются наиболее важными для анализа, поскольку отражают реальные перемещения товаров, услуг и факториальных доходов. Направление анализа и предполагаемые выводы о полезности либо вредности дефицита или профицита как торгового баланса, так и всего счета текущих операций, зависят от позиции исследователя и поддерживаемых им идей.

В XVII—XVIII вв. меркантилисты стояли на позиции активного сальдо (профицита) торгового баланса. Страна должна покупать дешевле, а прода-

вать дороже, для этого покупать сырье, а продавать финишные товары с большой добавленной стоимостью. В мире ограниченных ресурсов интересы наций взаимно антагонистичны. Ресурсы можно заполучить, ослабляя экономическую мощь соседа.

К этому добавлялись доводы большей занятости (чистого экспорта труда), получения доходов от зарубежных источников (государства — рантье), военного и стратегического толка, а также защиты национального производства от зарубежной конкуренции. В XIX–XX вв. идеи меркантилистов были поддержаны немецкой исторической школой, сначала Рошером и Шмоллером, затем их английскими последователями Каннигемом и Эшли. В современной России подобные взгляды разделяет значительная доля исследователей. Это и радость по поводу роста экспорта после падения курса рубля в 1998 г., и заградительные пошлины на ввоз финишной продукции и минимальные пошлины на ввоз сырья, и опасения по поводу бегства национального капитала, и стремление привлечь иностранные инвестиции. Активное сальдо текущих операций веет, как общее знамя этих идей, отражая специфику положения российской экономики в современном мире.

Противоположные взгляды базируются на теории механизма золотоденежных потоков (закон Юма) и сравнительных преимуществ в торговле (Д. Рикардо). Страна с активным сальдо счета текущих операций страдает от роста внутренних цен, вызванного притоком иностранной валюты. Становится выгодным импорт товаров и услуг вместо экспорта и экспорт капитала. Следовательно, в долгосрочном периоде действует автоматический механизм выравнивания баланса счета текущих операций. Согласно этим взглядам нет необходимости заботиться о равновесии ПБ. Оно достигается благодаря свободной динамике валютного курса, меры же по фиксации курса только ухудшают положение. Похоже, следуя именно этой логике Правительство и Центральный банк России осенью 2002 г. уменьшили объем обязательной продажи валютной выручки до 50%, сокращая регулирование валютного курса.

Доктрина сравнительных преимуществ, в свою очередь, опровергает довод о защите неконкурентного национального производства, показывая, что любая отсталая страна имеет экспортные возможности в торговле с развитой страной благодаря международной специализации. Из сказанного следует, что анализ счета текущих операций может привести к прямо противоположным выводам исследователей, стоящих на противоположных позициях.

Из положительного или отрицательного торгового баланса, так же как и сальдо по счету текущих операций, нельзя сделать однозначный вывод об успешном или кризисном состоянии экономики. При оценке торгового баланса следует учитывать самые разные факторы текущей и перспективной внешней конкурентоспособности товаров и услуг. К ним относятся: размер страны, производительность труда, предпочтения покупателей, инвестиционный климат и общее состояние деловой активности в стране, когда значительный импорт оборудования, превышающий экспорт, является отражением активного обновления производственного потенциала. И наоборот, импорт основных товаров массового спроса в обмен на энергоносители, рациональный для малой нефтедобывающей страны, является бесперспективным для крупной державы.

Международные потоки капиталов оказывают существенное влияние на внутреннюю экономику и макроэкономическую политику. Масштабы сделок на валютных рынках, международных фондовых рынках и рынках ссудного капитала многократно превышают объемы международной торговли. Особое внимание следует уделять портфельным инвестициям. Одновременное бегство краткосрочных капиталов за рубеж, как это случилось в России летом 1998 г., способно подорвать устойчивость денежного обращения, привести к неэффективности валютного регулирования, вызвать банковский кризис. Вот почему анализ счета движения капитала столь важен для своевременного определения направленности его потоков и прогнозирования последствий для валютного курса и экономического роста в стране.

Сальдо баланса официальных расчетов (общего баланса) показывает тенденции изменения ликвидных требований к стране со стороны нерезидентов, требований, которые компенсируются изменением ее официальных резервов. Фиксация валютного курса вынуждает государство отвечать по обязательствам этими резервами. Их динамика есть следствие динамики общего баланса. При плавающем курсе изменение резервов, например в форме их продажи для поддержания курса, может стать причиной динамики сальдо общего баланса вследствие влияния курса валют на потоки товаров и капитала.

Общий баланс отражает конкурентоспособность экономики и условия инвестирования, в свою очередь, связанные с эффективностью производства, валютным регулированием и инвестиционной, фискальной, монетарной политикой государства. Он рассматривается как система показателей долгосрочной экономической стабильности национальной экономики.

Международная инвестиционная позиция страны представляет собой статистическую таблицу данных об активах и обязательствах резидентов на начало и конец отчетного периода. Соответственно, чистая международная инвестиционная позиция есть разность активов и обязательств.

Они рассчитываются на основе стандартных статей платежного баланса и используются для анализа внешнеэкономических связей страны с остальным миром. Если активы больше обязательств, то страна является «чистым кредитором», в противном случае — «чистым должником». В табл. 13.2 приведены данные о международной инвестиционной позиции России по состоянию на 1 января 2001 г. и на 1 января 2002 г.

Таблица 13.2

Международная инвестиционная позиция Российской Федерации в млн долл.

	Остаток на 01.01.2001 г.	Остаток на 01.01.2002 г.
АКТИВЫ	246 663	250 322
Прямые инвестиции за границу	12 394	14 734
Портфельные инвестиции	1 258	1 292
Прочие инвестиции	205 038	197 673
Наличная иностранная валюта и депозиты	55 876	56 331
Наличная иностранная валюта	35 998	36 926

Окончание табл. 13.2

	Остаток на 01.01.2001 г.	Остаток на 01.01.2002 г.
Банковский сектор	635	924
Секторы нефинансовых предприятий и домашних хозяйств	35 363	36 001
Просроченная задолженность	102 034	92 137
Задолженность по товарным поставкам на основании межправительственных соглашений	3 487	3 856
Прочие активы	2 412	3 940
Резервные активы	27 972	36 622
Монетарное золото	3 708	4 080
Специальные права заимствования (СДР)	1	3
Резервная позиция в МВФ	1	1
Прочие валютные активы	24 263	32 538
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	165 963	165 021
Прямые инвестиции в Россию	17 956	20 142
Портфельные инвестиции	26 169	30 818
Прочие инвестиции	121 837	114 061
Ссуды и займы	100 999	92 323
Наличная национальная валюта и депозиты	8 887	10 232
Наличная национальная валюта	162	198
Долгосрочные депозиты	312	528
Текущие счета и краткосрочные депозиты	8 413	9 506
Просроченная задолженность	11 314	10 877
Прочие обязательства	637	629
ЧИСТАЯ МЕЖДУНАРОДНАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЗИЦИЯ	80 700	85 301

Из табл. 13.2 видно, что активы России выросли на 3,66 млрд долл. за счет резервных активов (+8,65 млрд долл.) и прочих валютных активов (+8,27 млрд долл.), что компенсировало сокращение по другим статьям активов. С другой стороны, обязательства сократились на 0,94 млрд долл. Россия, обладая мощным экспортным потенциалом природных ресурсов, укрепляет свою позицию «чистого кредитора». Ее активы превышают обязательства на 85,3 млрд долл.

В табл. 13.3 приведены данные ПБ России за последние годы. Пользуясь ими, проанализируем тенденции периода с апреля 2001-го по апрель 2002 г.

Счет текущих операций. Профицит счета текущих операций в I квартале 2002 г. составил 7,2 млрд долл. и был на 4,4 млрд долл., или на 38%, меньше, чем в I квартале 2001 г. (11,6 млрд долл.).

Платежный баланс Российской Федерации за 1994–2001 гг. и за I квартал 2002 г. (нейтральное представление).
Основные агрегаты (млн долл.)

	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	I квартал 2002 г.
СЧЕТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ	8 291	7 457	11 725	2 032	659	24 731	46 405	34 575	7 166
Товары и услуги	10 363	10 672	17 087	11 080	12 786	31 845	53 072	39 338	7 775
Экспорт	76 250	93 481	103 844	103 088	87 257	84 733	115 540	112 506	24 491
Импорт	-65 887	-82 809	-86 757	-92 008	-74 471	-52 887	-62 467	-73 168	-16 716
Товары	17 374	20 310	22 471	17 025	16 869	36 129	60 703	47 839	9 538
Экспорт	67 826	82 913	90 563	89 008	74 884	75 666	105 565	101 603	21 885
Импорт	-50 452	-62 603	-68 092	-71 983	-58 015	-39 537	-44 862	-53 764	-12 347
Услуги	-7 011	-9 638	-5 383	-5 945	-4 083	-4 284	-7 631	-8 501	-1 763
Экспорт	8 424	10 567	13 281	14 080	12 372	9 067	9 975	10 903	2 605
Импорт	-15 435	-20 205	-18 665	-20 025	-16 456	-13 351	-17 606	-19 404	-4 369
Доходы от инвестиций и оплата труда	-1 840	-3 372	-5 434	-8 692	-11 790	-7 716	-6 736	-3 959	-470
К получению	3 500	4 278	4 333	4 366	4 301	3 881	4 753	6 800	2 406
К выплате	-5 340	-7 650	-9 768	-13 058	-16 091	-11 597	-11 489	-10 759	-2 876
Оплата труда	-114	-303	-406	-342	-164	221	268	130	46
Полученная	108	166	102	227	301	425	500	624	158
Выплаченная	-222	-469	-507	-568	-465	-204	-232	-493	-112
Доходы от инвестиций	-1 726	-3 069	-5 029	-8 350	-11 626	-7 937	-7 004	-4 089	-516
К получению	3 392	4 112	4 232	4 140	4 000	3 456	4 253	6 176	2 248
К выплате	-5118	-7181	-9260	-12 490	-15 626	-11 393	-11 257	-10 265	-2764

Окончание табл. 13.3

	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.	I квар- тал 2002 г.
Текущие трансферты	-232	157	72	-356	-337	601	69	-804	-139
Полученные	311	894	773	410	308	1 183	807	381	127
Выплаченные	-544	-738	-700	-766	-644	-582	-738	-1 186	-266
СЧЕТ ОПЕРАЦИЙ С КАПИТАЛОМ И ФИНАНСОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ									
Счет операций с капиталом	-8 733	516	-6 833	2 818	8 425	-17 695	-37 050	-25 390	-6 017
Капитальные трансферты	2 410	-347	-463	-797	-382	-328	10 955	-9 356	-70
Полученные	2 410	-347	-463	-797	-382	-328	10 955	-9 356	-70
Выплаченные	5 882	3 122	3 066	2 137	1 704	885	11 822	2 147	108
Прямые инвестиции	-3 472	-3 469	-3 529	-2 934	-2 086	-1 213	-867	-11 503	-178
Финансовый счет	-11 143	863	-6 369	3 615	8 807	-17 367	-48 005	-16 034	-5 947
Прямые инвестиции	408	1 460	1 656	1 681	1 492	1 102	-463	-64	150
За границу	-281	-606	-923	-3 184	-1 270	-2 208	-3 177	-2 533	-336
В Россию	690	2 066	2 579	4 865	2 761	3 309	2 714	2 469	486
Портфельные инвестиции	21	-2 444	4 410	45 775	8 618	-946	-10 334	-653	-125
Активы	114	-1 705	-172	-156	-257	254	-411	77	83
Обязательства	-93	-738	4 583	45 931	8 876	-1 199	-9 923	-730	-208
Прочие инвестиции	-13 469	12 232	-15 277	-41 904	-6 608	-15 745	-21 198	-7 105	-5 473
Активы	-20 436	-1 788	-31 357	-26 703	-15 636	-14 856	-17 026	-577	-5 145
Наличная иностранная валюта	-5 740	134	-8 740	-13 444	824	921	-321	-947	-687
Остатки на текущих счетах и де- позиты	-1 665	5 377	-2 512	968	1 150	-4 084	-3 649	293	180

Торговые кредиты и авансы предоставленные	-4 396	476	-9 839	-6 598	-6 496	-4 912	-4 179	-6	373
Суды и займы предоставленные	9 535	8 641	9 499	7 004	5 345	4 855	5 365	-739	564
Просроченная задолженность	-12 774	-10 553	-9 475	-3 048	-7 285	-5 759	-7 350	9 120	-2 847
Задолженность по товарным поставкам на основании межправительственных соглашений	-118	-877	-355	-650	-365	-26
Непоступившая экспортная выручка и своевременно не погашенные импортные авансы	-4 085	-5 239	-10 119	-11 591	-7 959	-5 051	-5 293	-6 388	-2 448
Прочие активы	-1 312	-624	-172	124	-339	-471	-950	-1 544	-255
<i>Обязательства</i>	6 968	14 021	16 080	-15 201	9 028	-889	-4 172	-6 528	-328
Наличная национальная валюта	-325	391	-230	-38	65	3	155	49	-31
Остатки на текущих счетах и депозиты	1 686	2 464	1 547	-4 694	-3 050	162	725	1 480	-390
Суды и займы привлеченные	1 980	9 085	11 152	13 320	7 325	-2 880	-3 603	-5 939	40
Просроченная задолженность	3 304	1 159	2 700	-24 311	5 342	2 027	-1 637	-1 436	284
Прочие обязательства	322	922	911	521	-654	-201	187	-682	-231
Резервные активы	1 896	-10 386	2 841	-1 936	5 305	-1 778	-16 010	-8 212	-499
ЧИСТЫЕ ОШИБКИ И ПРОПУСКИ	442	-7 973	-4 892	-4 851	-9 084	-7 036	-9 355	-9 185	-1 149
ОБЩЕЕ САЛДО	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Источник: Платежный баланс Российской Федерации за I квартал 2002 г. // Вестник Банка России. 2002. № 45-46. 12 авг.

Внешнеторговый оборот сократился на 6% — до 34,2 млрд долл. Экспорт снизился на 13%, импорт увеличился на 9%. Соответственно, положительное сальдо торгового баланса уменьшилось почти на треть (с 13,9 до 9,5 млрд долл.). Причины две: 1) замедление темпов роста мировой экономики привело к снижению цен по всем товарным позициям российского экспорта и импорта; 2) сокращение стимулирующего влияния на экспорт и сдерживающего на импорт со стороны прежнего низкого курса рубля к доллару и евро.

Экспорт товаров составил 21,9 млрд долл. (87% к январю — марту 2001 г.). Две трети снижения стоимости экспорта (2,1 млрд долл.) пришлось на топливно-энергетические товары, что было связано в первую очередь с падением цен на российский природный газ (на 19%). Кроме того, произошло уменьшение физических объемов его вывоза. В итоге стоимость экспортируемого природного газа сократилась на 1,1 млрд долл.

Другим фактором, оказавшим негативное влияние на динамику вывоза сырьевых товаров, стало снижение более чем на 20% контрактных цен на российскую нефть и нефтепродукты. Выручка от их поставки за рубеж уменьшилась на 1 млрд долл. Доля экспорта нефти, нефтепродуктов и природного газа в общей величине экспорта составила 50%. Экспортные поступления были основным источником финансирования импорта. Однако частично товары поставлялись в счет краткосрочных (коммерческих) или долгосрочных (государственных) кредитов. Средства от экспорта пошли также на уплату процентов и платежей по основному долгу.

Импортировано товаров на 12,3 млрд долл. При увеличении ввоза товаров из стран дальнего зарубежья (на 21%) поставки из стран СНГ существенно сократились (на 19%). Немаловажную роль в их отрицательной динамике сыграла защита внутреннего рынка через увеличение ввозных таможенных пошлин и введение импортных квот по части продукции пищевой и металлургической промышленности.

Рост импорта стимулировался дальнейшим расширением внутреннего спроса вследствие увеличения доходов экономики и относительным удешевлением импорта в результате реального укрепления рубля (свыше 9% к I кварталу 2001 г.).

По-прежнему опережающими темпами наращивался импорт потребительских товаров, что стало следствием роста реальных располагаемых доходов населения (на 8,3%). Так, в количественном выражении импорт текстильной продукции и обуви увеличился на 50%, легковых автомобилей — на 64%. Доля в импорте продовольственных товаров (включая сырье для их производства) увеличилась с 23 до 25%, что указывает на продолжающуюся продовольственную зависимость России.

Вместе с тем в результате расширения инвестиционного спроса ведущей и динамично растущей статьёй импорта стала машиностроительная продукция. Доля машин, оборудования и транспортных средств в товарной структуре ввоза возросла с 30 до 34%. Следовательно, перевооружение производства идет во многом за счет зарубежной техники, а продукция отечественного машиностроения не замещает импорт.

Баланс услуг сведен с отрицательным сальдо -1,8 млрд долл., его абсолютная величина выросла на 16%. Экспорт увеличился на 23%, импорт — на 20%. На долю статей «Транспорт» и «Поездки» приходилось около 70% оборота внешних услуг.

Экспорт услуг транспорта увеличился на 17%, при этом стоимость перевозок возросла по всем его видам. К наиболее динамично развивающимся в сфере экспорта можно отнести воздушный транспорт, чьи услуги, предоставленные нерезидентам, возросли на 21%, а также трубопроводный транспорт, что было связано с вводом в строй новых магистральных трубопроводов, используемых для транзита по территории Российской Федерации. Дальнейший рост импорта услуг был обусловлен главным образом существенным расширением внутреннего платежеспособного спроса. Расходы резидентов на поездки за рубеж возросли на 31% и составили 2,3 млрд долл. против 0,8 млрд долл. иностранных граждан в России. Наиболее значимым фактором был продолжающийся рост числа поездок в страны дальнего зарубежья с целью туризма (на 7%) и частными визитами (на 10%).

Объем полученных доходов, связанных с *оплатой труда*, незначительно превышал сумму выплаченной нерезидентам заработной платы. Численность нерезидентов, привлеченных в отечественную экономику, сократилась на 7%, а средний уровень выплат вырос на 23%. Доходы россиян, трудоустроенных за рубежом, напротив, снизились, что объяснялось уменьшением их численности.

Инвестиционные доходы, ожидаемые к получению, оценивались в 2,2 млрд долл. (на 17% ниже уровня базисного периода). Снижение процентных ставок на международном финансовом рынке вызвало вывод капитала из иностранных активов и их уменьшение по банковскому сектору. Сумма доходов, подлежащих выплате, составила 2,8 млрд долл. и уменьшилась на 18%, что определялось сокращением суммы процентов по государственному внешнему долгу. Основные выплаты по внешнедолговым обязательствам приходились на сектор государственного управления. Было выплачено процентов на сумму 1,9 млрд долл., из них по новому российскому федеральному долгу — 0,8 млрд долл., по долгу бывшего СССР — 1,1 млрд долл. В последние два года наблюдался интенсивный рост внешних пассивов российских банков. В результате доходы, выплачиваемые нерезидентам, выросли более чем на треть.

По *текущим трансфертам* зафиксировано отрицательное сальдо -0,1 млрд долл. Размер полученных средств увеличился на 51%, выплаченных — на 4%.

Счет движения капитала

Счет операций с капиталом. Величина отрицательного сальдо капитальных трансфертов (-0,1 млрд долл.) полностью определялась операциями, связанными с международной миграцией. По-прежнему сумма материальных и финансовых активов, вывозимая эмигрантами, превышала объем полученных трансфертов. Вместе с тем наблюдалась тенденция к сокращению дефицита по данным операциям в связи с ростом численности иммигрантов при одновременном сокращении количества граждан России, выезжающих на постоянное место жительства за рубеж.

Отрицательное сальдо *финансового счета* составило -5,4 млрд долл. и по сравнению с I кварталом 2001 г. (-7,4 млрд долл.) сократилось на 26%.

Иностранные обязательства экономики снизились на 0,1 млрд долл. (в базисном периоде они уменьшились на 0,5 млрд долл.), в том числе по сектору государственного управления — на 1,7 млрд долл.

Общий объем платежей по основной задолженности *сектора государственного управления* равнялся 1,6 млрд долл. Из них выплаты по новому российскому долгу, который обслуживался своевременно и в полном объеме, составили 1 млрд долл.

По сравнению с I кварталом 2001 г. показатели, характеризующие внешнюю долговую нагрузку на экономику, улучшились: коэффициент обслуживания внешнего долга (отношение объема долговых платежей к экспорту товаров и услуг) снизился с 15 до 14%, а соотношение фактических платежей по государственному внешнему долгу и доходов консолидированного бюджета сократилось с 23 до 15%.

В структуре иностранных инвестиций в Россию наблюдается снижение прямых инвестиций при росте портфельных. В основном иностранный капитал привлекался в форме кредитов. При этом объем обязательств по долгосрочным кредитам, направляемым российскими компаниями на осуществление инвестиционных программ, увеличился на 1,2 млрд долл., а размер краткосрочной задолженности снизился на 0,2 млрд долл. Это означает, что кредиты используются в целях развития производства. Нетто-приток прямых иностранных инвестиций сохранился на невысоком уровне (0,4 млрд долл.). Основными объектами инвестирования стали предприятия торговли, машиностроения, топливной промышленности и электроэнергетики. Рост капитализации российских компаний делает привлекательными корпоративные ценные бумаги. В частности, за I квартал 2002 г. иностранные инвестиции в акции российских предприятий прирости на 0,2 млрд долл. (треть объема 2001 г.).

Увеличение иностранных активов резидентов (без официальных валютных резервов) составило 5,4 млрд долл., что на 1,5 млрд долл., или на 21%, ниже их прироста в сопоставимом периоде.

Прирост активов *сектора государственного управления* в размере 1,5 млрд долл. происходил, как и в соответствующем периоде 2001 г., за счет накопления требований по необслуживаемым кредитам, предоставленным иностранным правительствам бывшего СССР. Их ликвидность невысока.

Значительно сократился отток капитала в *банковском секторе*, чему способствовал рост российской экономики, стимулирующий увеличение внутренних инвестиций, а также снижение доходности по размещаемым за границей активам. Увеличение финансовых требований к нерезидентам со стороны банков составило в отчетном квартале 0,5 млрд долл. против 3,7 млрд долл. в базисном периоде. По состоянию на 1 апреля 2002 г. иностранные активы банковского сектора (за вычетом официальных резервов) достигли 21 млрд долл., доля краткосрочных финансовых инструментов составляла 83%. Их валютная структура была следующей: 79% — в долларах США, 8% — в евро и валютах стран, входящих в Европейский валютный союз, 5% — в российских рублях.

Более половины прироста иностранных активов экономики было обеспечено операциями *сектора нефинансовых предприятий и домашних хозяйств* (3,4 млрд долл.).

В результате операций резидентов с наличной иностранной валютой сумма наличной СКВ в небанковском секторе выросла на 0,7 млрд долл., что характерно для данного сезона, когда домашние хозяйства конвертируют значительные суммы денежных средств, полученных в конце предыдущего года.

Доля расходов на покупку иностранной валюты в структуре использования денежных доходов населения сохранилась на уровне прошлого года (6%).

Изменение валютных резервов. Сохраняющееся устойчивое состояние платежного баланса выразилось в притоке в страну иностранной валюты в объемах, достаточных для осуществления внешнедолговых выплат и дальнейшего наращивания валютных резервов. По итогам квартала официальные валютные резервы выросли на 0,5 млрд долл. и составили на 1 апреля 2002 г. 33,2 млрд долл., а золотовалютные резервы России достигли 37,3 млрд долл.

Накопленного их объема хватило бы для финансирования импорта товаров и услуг в течение 6,7 месяца (на 1 января 2002 г. аналогичный показатель был равен 6 месяцам). Коэффициент покрытия золотовалютными резервами широкой денежной базы также вырос: с 1,19 в начале года до 1,34.

В целом, анализируя данные ПБ, говорить о существенном улучшении показателей, содержащихся в нем, не приходится. Сравнение счета движения капитала и счета текущих операций показывает, что отток капиталов сократился примерно настолько, насколько снизилось положительное сальдо счета текущих операций. Снижение последнего объясняется негативным изменением конъюнктуры цен на нефть и газ в 2002 г., что и повлияло на экспорт, так как доля энергоносителей в нем составляет половину, следовательно, оказывает решающее воздействие.

Все это подтверждает существенную зависимость экономики России от экспорта сырья и конъюнктуры цен на него. Экономический рост, занятость, доходы бюджета, судьба правительства определяются доходами от экспорта природных ресурсов, а не эффективностью внутреннего производства и рациональным использованием его факторов.

Снижение экспорта в сочетании с ростом импорта и с сокращением объема прямых инвестиций в страну указывает на снижение конкурентоспособности российской экономики. Однако эти же процессы можно связать с укреплением рубля, чем и вызвано во многом изменение соотношения экспорта-импорта.

Настраивает на оптимистический лад идущее обновление производственного аппарата за счет импорта прогрессивной зарубежной техники, чему способствует рост кредитования предприятий под инвестиционные проекты. Это создает базу для формирования прогрессивной структуры промышленности и роста доходов в будущем.

13.4. Анализ платежного баланса на основе коэффициентов

Анализ состояния торгового баланса. Для анализа состояния торгового баланса, как наиболее важного раздела платежного баланса, используется система показателей. К ним относятся:

- экспортная (импортная) квота и ее среднеквадратическое отклонение;
- структура внешнеторгового оборота;
- коэффициент симметрии структуры внешнеторгового оборота;
- структура экспорта;
- условия торговли;
- сальдо баланса;
- коэффициент несбалансированности;

- коэффициент вывоза капитала;
- коэффициент достаточности золотовалютных резервов;
- коэффициент задолженности;
- коэффициент обслуживания внешнего долга.

Формирование единого мирового хозяйства во многом определяется международным разделением труда и соответственно увеличением объемов экспорта и импорта. Одним из показателей, отражающих степень разделения труда, является **экспортная (импортная) квота**, которая представляет собой соотношение стоимости экспорта (импорта) к объему внутреннего производства (внутреннего потребления),

$$\text{экспортная квота} = \frac{\text{экспорт}}{\text{ВВП}};$$

$$\text{импортная квота} = \frac{\text{импорт}}{\text{ВВП} + \text{импорт}}.$$

Экспортная (импортная) квота может рассчитываться как по всей экономике, так и по отдельным отраслям производства, что также говорит о степени включенности той или иной отрасли народного хозяйства в мировое разделение труда.

Величина экспортной (импортной) квоты может служить одним из показателей, отражающим масштабы экономики и ее зависимость от международного хозяйства. Более развитая экономическая система имеет меньший показатель экспортной (импортной) квоты.

Величина среднеквадратического отклонения отражает степень стабилизации в сложившемся уровне международной кооперации материального производства. Чем выше этот показатель, тем менее устойчивая позиция страны в процессе международного разделения труда, и, наоборот, стабилизация этой величины свидетельствует о закреплении страны в иерархической пирамиде международной кооперации.

Другим важным показателем, используемым при анализе состояния торгового баланса, является **структура внешнеторгового оборота**. Под внешнеторговым оборотом понимается сумма экспорта и импорта за определенный период времени

$$\text{Внешнеторговый оборот} = \text{экспорт} + \text{импорт}.$$

Для структуризации внешнеторгового оборота используется показатель добавленной стоимости. Для анализа выделяются две группы товаров: непромышленные и промышленные. В первую группу входит продукция с небольшой величиной добавленной стоимости: продукты питания, сырье, топливо и т. д. Ко второй группе относятся изделия высокой степени обработки: полуфабрикаты, готовые изделия и т. д. Очевидно, что чем больше в структуре внешнеторгового оборота представлены товары с высокой добавленной стоимостью, тем более развитой является экономическая система. Каждая страна стремится экспортировать как можно больше товаров с высокой долей добавленной стоимости, так как это может придать стабильность и потенциал для внешней конвертации национальной валюты.

Для характеристики структуры используется **коэффициент симметрии структуры внешнеторгового оборота**, или «коэффициент благородности». Он рассчитывается как отношение доли товаров во внешнеторговом

обороте с высокой добавленной стоимостью к доле товаров с низкой степенью обработки

$$K \text{ симметрии} = a / b,$$

где a — доля товаров с высокой добавленной стоимостью;
 b — доля товаров с низкой добавленной стоимостью.

Очевидно, что если этот коэффициент близок или равен единице, то структуру внешнеторгового оборота можно считать симметричной. В случае если данный показатель будет больше единицы, то структура внешнеторгового оборота будет считаться «благородной». Показатель меньше единицы свидетельствует, что в структуре оборота преобладают товары с низкой добавленной стоимостью и, соответственно, страна в международном разделении труда смещена на ресурсодобывающие технологии.

При анализе структуры внешнеторгового оборота может происходить взаимная компенсация «неблагородной» структуры экспорта и «благородной» структуры импорта. Дополнительно проанализировать состояние ТБ можно по структуре отдельно экспорта и импорта.

Снижение доли обработанной продукции во внешнеторговом обороте и, соответственно, уменьшение коэффициента симметрии для ряда стран может вызываться не только мировым процессом реструктуризации сферы производства мировой экономической системы, но и циклическими кризисами. При кризисных явлениях в структуре внешнеторгового оборота увеличивается доля товаров с низкой добавленной стоимостью и, наоборот, при экономическом подъеме увеличивается доля изделий с высокой степенью обработки.

Существующая структура внешнеторгового оборота России приводит к формированию и закреплению в структуре национального хозяйства трудоемких и ресурсоемких технологий. Сложившаяся ситуация объясняется рядом факторов. В их числе: а) отсутствие реальных поощрений, сопоставимых со странами Запада, и прежде всего, экспортных кредитов для экспортеров продукции с высокой добавленной стоимостью; б) завышенный курс доллара, что стимулирует экспорт сырья, хотя существует и обратная зависимость — низкая доля товаров с высокой добавленной стоимостью делает национальную валюту неконкурентоспособной на мировом рынке валют; в) низкий уровень рентной платы за природные ресурсы.

С показателем «коэффициент симметрии» тесно связан показатель «условия торговли» ($J^{УТ}$) — индекс внешнеторговых цен, который рассчитывается как соотношение индексов экспортных и импортных цен

$$J^{УТ} = \frac{J \text{ экспортных цен} = \frac{\sum P_1 Q_0}{\sum P_0 Q_0}}{J \text{ импортных цен} = \frac{\sum P_1 Q_1}{\sum P_0 Q_0}}$$

где P_1 — цены текущего периода;
 P_0 — цены базового периода;
 Q_1 — доля товара во внешнеторговом обороте за текущий период;
 Q_0 — доля товара во внешнеторговом обороте за базовый период.

Данный показатель сравнивает скорости роста цен на экспортируемые и импортируемые товары. Более быстрый рост цен на экспорт по сравнению с таковым на импорт характеризует улучшение условий торговли и будет представлен индексом больше единицы. В том случае, если цены на импорт растут быстрее, чем на экспортируемые товары, индекс будет меньше единицы, что отражает ухудшение условий торговли. Таким образом, изменение данного показателя связано, во-первых, с движением цен на экспортную и импортную продукцию и, во-вторых, со структурой внешнеторгового оборота.

Говоря о взаимосвязи индекса «условия торговли» и структуры внешнеторгового оборота следует иметь в виду, что цены на экспортируемые и импортируемые товары могут быть как международными, так и национальными. В свою очередь, товары, которыми торгуют на международных рынках, могут иметь фиксированные цены и подвижные. Как правило, фиксированными ценами обладают неоднородные товары, которые имеют глубокую степень обработки. Они становятся все более «индивидуальными» и могут иметь на мировом рынке аналоги, но никак не субституты. К такому виду товаров относятся, например, космические ракеты, вооружения, научные разработки и т. д. Цены на высокотехнологичные товары определяются не мировым рынком, а их производителями или поставщиками.

К товарам с подвижными ценами относятся однородные изделия. В основном это сырье, сельскохозяйственная и любая иная продукция, которая может быть легко стандартизирована по своим потребительским качествам. Цены таких товаров складываются на товарных биржах и подвержены воздействию законов спроса и предложения, чем и объясняется их постоянное колебание. Развивающиеся страны, торгуя сырьевыми товарами, постоянно испытывают на себе ухудшение условий торговли, поскольку цены на сырье растут медленнее цен на готовые изделия.

Очевидно, что любая страна стремится вывозить на рынок товары с фиксированными ценами, то есть с высокой степенью обработки. Страны борются за захват рынка именно этих товаров и используют в этой борьбе не только национальные правительства, но и международные организации. Например, торговые партнеры РФ устанавливают различные тарифные и нетарифные ограничения на российский экспорт. В 1998 г. Европейский союз применял антидемпинговые меры в отношении 15 видов национальных товаров. По уровню дискриминации экспорта Россия занимает в мире второе место после Китая.

Таким образом, на показатель «условия торговли» большое влияние оказывает структура внешнеторгового оборота. Чем более «благородным» он будет, тем более благоприятными будут условия торговли.

Ухудшение условий торговли влечет за собой ухудшение условий форм международных расчетов. Важнейшими из них являются: валютные расчеты, безвалютные расчеты. Валютные расчеты, в свою очередь, могут быть в кредитной форме или с немедленной оплатой, а безвалютные расчеты могут принимать форму: бартерных сделок, компенсационных соглашений, встречных закупок, клиринга, сделок «оффсет». Как правило, при ухудшении структуры внешнеторгового оборота безвалютные расчеты во внешней торговле принимают форму компенсационных соглашений.

Другим показателем, используемым при анализе состояния торгового баланса (ТБ), является его *сальдо* — разность между стоимостью экспорта и стоимостью импорта

$$\text{сальдо ТБ} = \sum \text{экспорта} - \sum \text{импорта.}$$

Сальдо может быть активным (положительным), в случае если стоимость экспорта превышает стоимость импорта, и пассивным (отрицательным), когда стоимость импорта превышает стоимость экспорта.

Активное сальдо может свидетельствовать о двух противоположных явлениях:

1) либо на мировом рынке существует устойчивый спрос на национальные товары и услуги, что, в свою очередь, указывает на высокое развитие промышленности. В результате страна накапливает богатства за рубежом, и страна является нетто-инвестором по отношению к другим государствам;

2) либо сокращаются потребление внутри страны, платежеспособный спрос, что, в свою очередь, свидетельствует о неблагоприятном инвестиционном климате в стране.

Пассивное сальдо ТБ также может свидетельствовать о двух взаимосключающих явлениях:

1) либо о недостатке товаров в стране, т. е. о слабом развитии экономики;

2) либо о значительной покупательной силе в стране и высокой степени благосостояния народа, что, в свою очередь, отражает наличие благоприятного инвестиционного климата в экономической системе. В таком случае наблюдается огромный приток капиталов в экономику, в том числе и в виде инвестиционных товаров. Дополнительный импорт оборудования хотя и способствует возникновению дефицита ТБ, но одновременно стимулирует рост экономики.

Для того чтобы ответить на вопрос, с чем связан активный или пассивный результат ТБ, необходимо проанализировать его структуру при помощи коэффициента симметрии. Если пассивное сальдо ТБ сопровождается коэффициентом симметрии больше единицы, то можно применить второе толкование. Так как коэффициент с таким значением говорит о превалировании в торговом обороте товаров с высокой добавленной стоимостью. И, наоборот, при коэффициенте меньше единицы (сырьевая направленность внешней торговли) можно использовать первую трактовку экономического содержания. При активном сальдо и коэффициенте симметрии больше единицы используется первая интерпретация и при коэффициенте меньше единицы — вторая точка зрения.

Для анализа устойчивости ТБ используется *коэффициент несбалансированности торгового баланса* ($D^{ТБ}$), который представляет собой отношение сальдо ТБ к его обороту

$$D^{ТБ} = \frac{\text{экспорт} - \text{импорт}}{\text{экспорт} + \text{импорт}}.$$

Чем выше будет значение данного коэффициента, тем менее устойчивым является развитие экономики в целом и ее внешнеторговой составляющей в частности.

Анализ баланса невидимой торговли. Для анализа баланса невидимой торговли (БНТ) применяются такие коэффициенты: экспортная (импортная) квота; коэффициент несбалансированности невидимой торговли.

Экспортная (импортная) квота. Экспортные (импортные) квоты отражают место экономической системы в процессе международного разделения труда. Для большинства развитых стран специализация в сфере материального производства закончилась и переместилась в сферу услуг. В среднем около 70% ВВП развитых стран производится в сфере нематериального производства. Таким образом, величина экспортной (импортной) квоты баланса услуг должна иметь тенденцию к росту.

Коэффициент несбалансированности невидимой торговли. Как и в случае с торговым балансом, коэффициент несбалансированности невидимой торговли отражает стабильность или неустойчивость развития той или иной статьи баланса. Чем он меньше, тем более стабильным является развитие отрасли.

Согласно коэффициенту несбалансированности наиболее нестабильными статьями БНТ являются статьи «Услуги капитала», «Услуги труда», «Трансферты», «Туризм».

Набор коэффициентов для анализа баланса движения капитала не так многочислен. К нему относятся коэффициенты вывоза капитала, достаточности золотовалютных резервов, задолженности, обслуживания внешнего долга.

K^E — коэффициент вывоза капитала. Вывоз капитала может производиться в виде: нерепатриации в установленные сроки выручки за экспортируемые товары; непоступления товаров; за счет предоставленных ранее импортных авансов.

Для оценки степени вывоза капитала можно применить коэффициент, который рассчитывается как отношение величины предоставленных резидентами торговых кредитов и авансов к стоимости экспорта

$$K^E = E / F,$$

где E — кредиты и авансы предоставленные;

F — стоимость экспорта.

В 1998 г. данный показатель для России равнялся 9,2%, а в 1999 г. — 7,5%. Уменьшение коэффициента может косвенно свидетельствовать о некотором снижении темпа вывоза капитала резидентами через внешнеторговые механизмы в условиях экономической нестабильности.

K^G — коэффициент достаточности золотовалютных резервов показывает, на какой срок достаточно будет запасов золотовалютных резервов для финансирования импорта. Он рассчитывается как отношение стоимости международных золотовалютных резервов к стоимости импорта

$$K^G = G / H,$$

где G — золотовалютные резервы;

H — стоимость импорта.

Коэффициенты задолженности отражают меру долгового бремени.

K^1 задолженности рассчитывается как отношение фактических платежей по внешнему долгу (проценты плюс амортизация долга) к валовому внутреннему продукту

$$K^1 \text{ задолженности} = K / L,$$

где K — фактические платежи по внешнему долгу;
 L — валовой внутренний продукт.

K^2 задолженности рассчитывается как отношение фактических платежей по внешнему долгу (проценты плюс амортизация долга) к доходам консолидированного бюджета

$$K^2 \text{ задолженности} = K / M,$$

где K — фактические платежи по внешнему долгу;
 M — доходы консолидированного бюджета.

Увеличение значения этих коэффициентов (K^1 задолженности, K^2 задолженности) говорит о негативной тенденции, складывающейся в экономической и финансовой системах, так как все большая доля валового внутреннего продукта и консолидированного бюджета идет не на внутреннее потребление или внутренние (или, что лучше, внешние) инвестиции, а на покрытие процентного внешнего долга. Из трех видов долгов: процентный внешний, процентный внутренний, беспроцентный внутренний (эмиссия денег) — самым лучшим считается последний.

K^k — коэффициент обслуживания внешнего долга — показывает способность страны к уплате внешнего долга. Он рассчитывается как отношение фактических платежей по внешнему долгу (проценты плюс амортизация долга) к стоимости экспорта товаров и нефакторных услуг

$$K^k = K / N,$$

где K — фактические платежи по внешнему долгу;
 N — экспорт товаров и нефакторных услуг.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: платежный баланс, кредитовые и дебетовые операции, счет текущих операций, счет движения капитала, текущие и капитальные трансферты, активы, резервные активы, прямые и портфельные инвестиции, международная инвестиционная позиция страны, баланс официальных расчетов, аналитическое и нейтральное представление платежного баланса, балансовое тождество.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Что означает положительное сальдо торгового баланса?
2. Что означает нулевое сальдо по счетам текущих операций?
3. Предположим, что в России открыто новое богатое месторождение газа. Покажите, как изменятся ее торговый баланс и счет текущих операций в случае его экспорта.

4. Перечислите основные коэффициенты, используемые для анализа платежного баланса. Проведите анализ ПБ с их использованием.
5. Почему сокращение положительного сальдо по текущим операциям ПБ России за 2001 г. примерно равно сокращению отрицательного сальдо по счету движения капитала за тот же период?
6. Как изменятся официальные резервы при дефиците баланса официальных расчетов?
7. Что означает строка «Статистическая погрешность»?
8. Есть ли противоречие в высказываниях: «ПБ всегда сбалансирован, поскольку он ведется по принципу двойной записи по дебету и кредиту» и «Существует положительное и отрицательное сальдо ПБ»?

Литература

1. Методологический комментарий к платежному балансу // Вестник Банка России: нормативные акты и оперативная информация ЦБ РФ. 1997. № 29 (192).
2. Платежный баланс и финансовая политика. М.: Институт финансовых исследований, 2001.
3. Платежный баланс: законодательные и нормативные акты. Методология и современная практика. М.: РГ, 1998.
4. Система национальных счетов и платежный баланс России: Учеб. пособие / Под ред. Г. Д. Кулагиной, Б. И. Башкатовой, А. Н. Пономаренко и др. М.: МЭСИ, 1995.
5. *Цимайло А. В.* Платежный баланс и валютный курс (в теории и практике ведущих стран Запада). М.: Наука, 1991.
6. *Шенаев В. Н.* Деньги, валюта и ПБ России. М., 1996.

Раздел III. Кредит

Глава 14

СУЩНОСТЬ И ФУНКЦИИ КРЕДИТА

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- об экономических причинах возникновения и развития кредитных отношений;
- о факторах, влияющих на уровень ставки процента;
- об основных принципах кредитования;
- о важнейших этапах развития кредита и кредитных отношений;
- о функциях и роли кредита;
- о границе кредита;
- об основных формах и видах кредита;
- о классификации банковских кредитов.

14.1. Понятие кредита и необходимость его появления

Кредит относится к числу важнейших категорий экономической науки, он активно изучается практически всеми ее разделами. Такой интерес к кредиту и кредитным отношениям продиктован уникальной ролью, которую играет это экономическое явление не только в хозяйственном обороте, национальной и международной экономике, но и в жизни человеческого общества в целом.

Слово «кредит» происходит от латинского слова *creditum* — ссуда, долг. Однако многие экономисты связывают его с иным близким по значению термином — *credo*, т. е. «верю». Соответственно, в кредите видят долговое обязательство, напрямую связанное с доверием одного человека, передавшего другому определенную ценность. Такая трактовка происхождения слова «кредит» вполне правдоподобна, поскольку кредит и кредитные отношения возникают из сделок, в которых одна сторона (кредитор) предоставляет другой стороне (заемщику) некий обладающий ценностью предмет (имущество) в обмен на обещание заемщика вернуть этот предмет или его эквивалент в будущем. Однако, по справедливому замечанию видного немецкого экономиста XIX в. Шеффле (*Schaeffle*), доверие есть спутник кредита, но не составляет его экономического существа. Одного доверия, конечно, мало. Для возникновения и развития кредитных отношений необходимы веские экономические основания, серьезные экономические причины.

Возникает кредит и существует в той сфере хозяйственной жизни, где встречаются независимые хозяйствующие субъекты и происходит перемещение общественного богатства из рук в руки на свободной и добровольной основе. В простейшей форме кредит существует в условиях разложения на-

турального и становления товарного хозяйства, когда один хозяйствующий субъект не обменивает свой товар непосредственно на товар другого производителя, а передает его при условии, что по истечении определенного срока вторая сторона произведет встречную передачу своего товара. Здесь образуется временной разрыв в осуществлении операций купли-продажи. Вместо встречной передачи товаров из рук в руки по принципу «здесь и сейчас» один товар передается до того, как другой будет отдан в обмен в качестве эквивалента. Такая форма обмена может возникать и существовать только при свободном волеизъявлении обеих сторон, на основе их добровольного согласия, заключенного соглашения.

Со временем прямой товарообмен уступает место товарному обращению, для которого характерно участие денег в качестве посредника. Появление денег приводит к тому, что вслед за одновременным товарообменом видоизменяет свою форму и разновременный товарообмен. Однако от модификации формы обмена суть кредитных отношений не меняется. Теперь по истечении срока, оговоренного участниками обмена, вместо встречного перемещения товаров происходит перечисление денег, т. е. передача не товарного, а *денежного* эквивалента. В результате в процессе купли-продажи товаров при отсрочке расчетов деньги начинают выполнять новую для них функцию — средства платежа.

Возможна ситуация, когда в соответствии с соглашением сторон первоначально передаются не товары, а деньги, с условием последующего получения товара. В этом случае покупатель производит предоплату за товар или выдает аванс, кредитуя продавца. Здесь вновь мы встречаемся с разновременным обменом, местами поменялись лишь акты обмена. Особо отметим, что один и тот же хозяйствующий субъект в одних сделках является заемщиком, а в других — кредитором. Поэтому такое кредитование носит *взаимный* характер.

Причинами образования временного разрыва в товарообменных операциях могут стать разновременность производства и обмена, различия в продолжительности производственных процессов. Так, циклы производства в растениеводстве и животноводстве не совпадают по биологическим обстоятельствам. Ремесленный промысел практически совсем не зависит от природных факторов. Естественная разновременность производства выступает следствием простейших форм разделения и кооперации труда, зарождением производственных связей, когда продукт для переработки нужно получить до того, как готовые товары могут быть обменены или проданы.

Таким образом, различие во времени производства у различных хозяйствующих субъектов обуславливает необходимость появления разновременного (разделенного во времени) обмена и товарного обращения, на основе которых возникают особые экономические отношения (связи) — кредитные отношения. В их рамках создаются встречные обязательства, которые порождают тесную взаимосвязь и взаимозависимость товаропроизводителей. Выполнение должником своих индивидуальных обязательств в срок позволяет продолжить кредитование и способствует, в конечном итоге, развитию хозяйства в целом и всех участников обмена в отдельности. Неисполнение пагубно не только для кредитора. Оно ставит под удар исполнение долговых обязательств во всей цепочке кредитных отношений.

Закономерно, что среди исторически первых правовых норм, выработанных для регулирования хозяйственной жизни, можно встретить такие, которые однозначно защищают интересы кредитора.

Говоря об экономических обстоятельствах, порождающих кредитные отношения, следует продолжить анализ общественного разделения труда. На определенном этапе его развития появляется торговля и возникает купеческий капитал. На этой почве происходит дальнейшее укрепление кредита. Торговля получает уже готовой форму одновременного товарообмена и активно использует ее. Можно даже утверждать, что для торговли, особенно оптовой, покупка и продажа товаров в кредит является наиболее характерной особенностью. Торговля в кредит отражает ее посредническую природу, так как торговцы не только продают свои товары с отсрочкой платежа, но и приобретают их на кредитной основе для последующей реализации.

Известный русский экономист М. И. Туган-Барановский (1865—1919) приводил следующий пример из истории России. При царе Алексее Михайловиче торговля с иностранными купцами велась на основе кредита сроком на год, но не потому, что русские купцы пользовались особым доверием иностранцев. Наоборот, все иностранцы в один голос жаловались на недобросовестность и нечестность русских купцов. И тем не менее иностранные купцы отпускали русским купцам свои товары в кредит на долгий срок, вынуждаемые к этому экономической необходимостью — наличных денег у русских купцов было мало, и они могли расплатиться за товары лишь после их продажи внутри России. Долгосрочный характер кредитования объяснялся трудностями реализации, связанными с обширностью территории страны и плохими путями сообщения¹.

Интересно отметить, не в силу иронии истории, но по причинам вполне экономическим, связанным с закономерностями становления свободного рынка, подобная история наблюдалась в России почти повсеместно в постперестроечный период вплоть до дефолта.

Поэтому вполне логично, что изучение кредита как важного экономического явления было начато именно с его простой формы, связанной с отсрочкой платежа за приобретаемые товары или предоплатой за приобретаемые товары. Исторически и логически она является исходной. Эта форма получила название коммерческого кредита. **Коммерческий кредит** — это предоставление товарных форм общественного богатства на условиях встречной передачи эквивалентов в установленный срок в будущем. Или более коротко — встречное перемещение эквивалентов в рамках одновременного обмена благ.

Материальной основой коммерческого кредита является совокупность взаимообусловленных хозяйственных операций: разделенные во времени акты передачи товаров или денег и встречное перемещение их эквивалентов (денежных или товарных), т. е. акты замещения эквивалентов. Поэтому данную форму кредитования можно кратко определить как *взаимное замещающее* кредитование (заимствование).

¹ Туган-Барановский М. И. Основы политической экономии. М.: Слово, 1909. С. 423.

На базе коммерческого кредита получили развитие различные долговые расписки, которые передавались покупателем продавцу при получении товара. По мере эволюции кредитования происходила унификация формы таких расписок, и в конечном итоге они приобрели законченный вид, получивший название «вексель».

При всей простоте и привлекательности заимствований в товарной форме их масштабы и, главное, сроки достаточно ограничены. Эти ограничения стали очевидны еще в древности. И римские императоры, и вельможи средневековой Европы стремились взять кредиты в звонкой полноценной монете. Они же старались все повинности своих подданных трансформировать из натуральных форм в денежные и хорошо знали, что деньги, а не товары олицетворяют всеобщее богатство. Именно римскому сенатору Крассу, обладателю фантастического по тем временам состояния в 170 млн сестерциев, принадлежит выражение: тот, кто не может на проценты со своего капитала содержать целую армию, не имеет права называться богатым.

Купцы уже в древние времена испытывали нужду в денежных средствах для приобретения товаров с целью их последующей транспортировки и реализации. Торговля предметами роскоши не только приносила большие барыши, но и требовала больших единовременных вложений капитала. Еще сложнее обстояло дело с организацией морской торговли. С одной стороны, здесь требовалось объединение капитала и усилий многих купцов. С другой стороны, розничная торговля давала быстрое поступление денег и приносила устойчивую прибыль. Поэтому практически одновременно с продажей товаров в кредит появились чисто денежные формы кредитования.

Справедливости ради следует сказать, что достаточно широкое распространение получили товарные кредиты. Для этого вида кредитования характерна передача товаров на условиях последующей передачи равного количества товаров того же сорта (рода) и качества. Особо важную роль такое кредитование получило в сельском хозяйстве, когда производители брали в кредит зерно на условиях передачи в будущем зерна того же количества и сорта. Передаче подлежал *не тот же самый* товар, а *такой же*, т. е. товар, обладающий теми же родовыми признаками.

Деньги являются качественно однородной формой всеобщего богатства и поэтому могут быть легко заменены подобными благами — суммой денег в том же количестве. Вот почему погашение кредита и связанного с ним долгового обязательства путем встречной передачи его эквивалента в будущем получило название *возврата* кредита, а денежный и товарный кредит — *возвратной формы* кредита. Очевидно, что термином «возврат» можно характеризовать такие кредитные отношения, при которых у кредитора есть вполне реальная возможность получить обратно хотя бы и не те же самые слитки, монеты или купюры, но ту же сумму денег в приемлемой для кредитора материальной форме.

Говоря о денежной форме кредита, следует обратить внимание на то, что ее главный аспект — количественная сторона сделки: обязательство заемщика передать по истечении оговоренного срока равную сумму денег и уплатить с нее процент. Именно возможность не только вернуть ранее переданные в долг деньги, но и получить материальную выгоду от сделки, является важнейшим условием и мотивом ее заключения.

В итоге можно дать определение денежного (товарного) кредита. *Денежный (товарный) кредит* — это предоставление особых форм общественного богатства (денег или иных вещей, определенных родовыми признаками) на условиях встречной передачи (возврата) их эквивалента (такой же суммы денег или равного по стоимости богатства иного рода) по истечении срока, определяемого сторонами, как правило, с уплатой процента. По аналогии с коммерческим кредитованием эту форму можно кратко определить как *взаимное возвратное кредитование* (заимствование).

Вместе с тем коммерческий и денежный (товарный) кредиты имеют большое сходство, которое и позволяет рассматривать их как различные формы проявления единого экономического явления. К их общим признакам относятся:

- одновременный (разновременный) характер встречных движений материальных благ как материальное (экономическое) основание для возникновения кредитных отношений. Первоначально передается материальное благо одним из хозяйствующих субъектов — кредитором;

- образование на основе односторонней передачи блага у другой стороны особого заемного обязательства, оформленного договором или векселем;

- погашение заемного обязательства по истечении определенного соглашением срока путем встречной передачи (возврата) товарного или денежного эквивалента.

Коммерческий и денежный (товарный) кредиты, связанные с движением материальных благ, являются *базовыми формами* кредита. На их основе возникают более сложные кредитные отношения, появляются различные способы заимствования и погашения заемных обязательств.

С экономической точки зрения принципиальная ограниченность коммерческого кредита проявилась в период промышленной революции, когда шло формирование и развитие фабричного производства, возникали целые отрасли промышленности. С их появлением изначально существующая разновременность производства и обмена, различия в продолжительности *процессов производства и реализации товаров* отдельных производителей проявляют себя как *различия в кругообороте и обороте индивидуальных капиталов* в промышленности и торговле. Изменяется поэтому и ведущая форма кредита. Коммерческий кредит уступает свою роль денежному кредиту. В отличие от коммерческого кредита, обслуживающего куплю-продажу товаров, денежный кредит самым тесным образом связан с промышленным производством, включающим процесс обращения товаров в качестве одной из своих стадий наряду с собственно производственным процессом. Это единство производства и обращения выражается понятием кругооборота (оборота) промышленного капитала. Он определяет необходимость появления денежного кредита и его роль в развитии хозяйства.

Действительно, в условиях формирования и развития фабричного производства требовались огромные денежные суммы. Главным же источником средств стали денежные средства, которые временно высвобождались в промышленности и торговле. Этот источник заключен в самом процессе производства и обращения товаров, так как именно *в процессе кругооборота и оборота промышленного и торгового капиталов постоянно происходит высвобождение денежных средств*.

Образование временно свободных средств обусловлено следующими причинами:

а) характером оборота основного капитала. В процессе функционирования (оборота) основного капитала по мере его износа происходит образование и постепенное накопление амортизационного фонда, предназначенного для последующего обновления основного капитала. Этот процесс охватывает значительный период времени, и вплоть до наступления срока обновления основного капитала в натуральной форме (полной замены изношенных средств производства) средства амортизационного фонда являются временно свободными, они «выпадают» из оборота;

б) характером оборота оборотного капитала. Практически всегда существует несовпадение в сроках между реализацией готовых товаров на рынке и закупкой сырья, материалов и топлива — новых элементов оборотного капитала, необходимых для продолжения процесса производства. К причинам, приводящим к несовпадению в сроках и, соответственно, к образованию временно свободного денежного фонда, относятся сезонность закупок сельскохозяйственного сырья для переработки, периодичность выплаты заработной платы, арендных платежей и некоторых налогов. Расхождение в сроках продажи и купли товаров вообще характерно для торговли, особенно оптовой, и отражает своеобразный характер кругооборота торгового капитала, его специфическую отличительную черту;

в) необходимость капитализации части прибыли. Накапливаемая часть прибыли предназначена для расширения производства, его модернизации и технического перевооружения. Условием реальной капитализации прибыли является достижение ею определенной величины, зависящей от масштабов производства. При крупных размерах промышленного производства требуется значительный добавочный капитал. Поэтому часть прибыли должна аккумулироваться в качестве специального денежного фонда в течение длительного периода времени до того момента, пока не достигнет размеров, достаточных для приобретения новых средств производства.

Таким образом, кругооборот и оборот промышленного и связанного с ним торгового капитала неизбежно приводят к образованию временно свободных денежных средств. Их высвобождение является объективной необходимостью, которая заложена и порождается самим ходом производства и обращения.

Указанные причины образования временно свободных денежных средств характеризуют закономерности кругооборота и оборота капитала. Они также определяют важнейшие факторы, влияющие на образование потребности в дополнительных денежных средствах.

Действительно, в ходе промышленного производства и обращения постоянно возникает потребность в дополнительных денежных средствах сверх уже авансированных в основной и оборотный капитал. Во-первых, денежные средства необходимы для обеспечения потребности хозяйствующих субъектов в дополнительном оборотном капитале. Дополнительные средства позволяют преодолеть нехватку оборотного капитала, вызванную объективным характером оборота оборотного капитала — расхождением в сроках между приобретением сырья, материалов и топлива и реализацией готовой продукции. Так, с одной стороны, вырученных от реализации отдельных партий товара денежных средств может не хватить для закупки большой партии

товара сезонного производства. Однако такая закупка остро необходима для обеспечения процесса производства сырьем на длительный срок и, соответственно, является условием непрерывности кругооборота капитала. Торговля также часто испытывает нехватку средств для приобретения оптовых партий товара.

С другой стороны, для формирования крупной поставки готовых товаров необходимо обеспечивать регулярное поступление небольших объемов сырья и материалов. Это становится возможным за счет регулярного получения небольших денежных сумм из внешних источников.

Таким образом, дополнительные денежные средства являются условием ускорения кругооборота капитала. Кроме того, предприниматели стремятся максимально ускорить реализацию своих товаров и вынуждены зачастую продавать их на условиях отсрочки платежа. В этом случае временная нехватка денежных средств на закупку сырья для продолжения процесса производства должна быть восполнена за счет внешних источников.

Во-вторых, дополнительные денежные средства необходимы для обеспечения потребностей хозяйствующих субъектов в **дополнительном основном капитале**. Дополнительные средства позволяют снять ограничения на расширение производства, связанные со своеобразным характером оборота основного капитала. Последнее выражается в том, что по мере его износа происходит накопление амортизационных отчислений, равных лишь небольшой части стоимости основного капитала. Поэтому до истечения срока его амортизации накопленной суммы денег может не хватить для проведения глубокой модернизации производства и расширения его масштабов. Таким образом, дополнительные денежные средства позволяют значительно ускорить рост основного капитала и его обновление.

Итак, в процессе кругооборота и оборота промышленного и торгового капитала возникает устойчивая объективная потребность в дополнительных денежных средствах (дополнительном основном и оборотном капиталах).

Высвобождение денежных средств происходит в процессе кругооборота *любого* индивидуального капитала. Однако если бы это высвобождение происходило в кругообороте всех индивидуальных капиталов одновременно и на одинаковые сроки, то потребности в дополнительных средствах не возникло бы. Но так как индивидуальные капиталы имеют неодинаковые время производства и обращения, а также размеры основного и оборотного капиталов и соотношение между ними, то высвобождение денежных средств и образование потребности в них возникает *у разных предпринимателей в разные периоды времени в разных объемах и на разные сроки*.

Указанные различия приводят к тому, что те предприниматели, у которых временно высвободились денежные средства, имеют реальную возможность передать их на возвратной основе с условием выплаты процента другим предпринимателям, испытывающим потребность в дополнительном капитале. Их средства, таким образом, не омертвляются, а продолжают свою активную жизнь, правда, в кругообороте другого индивидуального капитала. Этим обеспечивается непрерывность кругооборота капитала заемщика и происходит увеличение прибыли у предпринимателя-кредитора. В последующем она будет им неизбежно капитализирована и, следовательно, вновь поступит в кругооборот. Этим объясняется временный характер высвобождения средств. Тем самым достигается высокая эффективность использования

ния капитала как кредитором, так и заемщиком, что и служит базой для согласования их интересов.

Подобно тому как материальной основой возникновения коммерческого кредита явился одновременный производственный процесс, порождающий одновременный обмен товарами, материальной основой денежного кредита стали различия в характере кругооборота индивидуальных капиталов, вызывающие одновременность высвобождения денежных средств. Эта база является условием для возникновения кредитных отношений, но она сама по себе не определяет неизбежность установления этих отношений между независимыми хозяйствующими субъектами. Для кредитования необходимо не только совпадение во времени и в пространстве потребности в дополнительном капитале и наличие свободных денежных средств, но и проявление воли кредитора и заемщика, согласование их экономических интересов. В этом большую роль играет уверенность кредитора в возврате кредита, его знание источников погашения кредитного обязательства и наличие обеспечения. В случае коммерческого кредита погашение обязательства происходит в натуральной форме поставкой товара или передачей оговоренной суммы денег, полученных после окончания процессов производства и/или обращения товаров. Источником является товар или его денежный эквивалент. При денежном кредите его возврат с процентом связан с использованием кредита на нужды производства, его превращением и реальным использованием в качестве оборотного или основного капитала.

Результатом использования кредита являются выручка и дополнительная прибыль, которые направляются на погашение кредита.

Следовательно, объективная необходимость кредита вытекает из потребности согласования интересов хозяйствующих субъектов — кредитора и заемщика, связанных с высвобождением (извлечением) денежных средств из кругооборота капитала кредитора, их вовлечением в кругооборот капитала заемщика и последующим возвратом кредитору с выплатой процента.

В конечном итоге необходимость появления и развития денежного кредита определяется самим производством, характером кругооборота и оборота используемого в нем капитала.

Установление баланса интересов кредиторов и заемщиков позволяет вовлечь в хозяйственный оборот все имеющиеся в промышленности и торговле свободные деньги с целью дальнейшего развития производства, и поэтому для защиты интересов сторон используется вся сила закона и государственного аппарата. Речь при этом идет не только о правах кредитора. В не меньшей степени нуждаются в защите и права заемщика. Это вызвано потребностями развития производства и хозяйства в целом.

Важнейшей особенностью денежной формы кредита является ее прямой или взаимный характер. Такое кредитование следует назвать *взаимным возвратным* кредитованием (заимствованием). Его участниками, как и при коммерческом кредитовании, являются функционирующие предприниматели. При этом один хозяйствующий субъект может быть кредитором нескольких других субъектов или заемщиком у многих. Изменения в ходе кругооборота позволяют сменить предпринимателю роль заемщика на роль кредитора и наоборот.

Однако различия в кругооборотах капитала, связанные с неодинаковыми временем производства и обращения, а также размерами основного и оборотного капитала и соотношением между ними, делают совпадение возможностей предоставления средств и потребностей в них по размерам и срокам у каждой отдельной пары кредиторов и заемщиков зачастую весьма проблематичной. В этом заключается основная трудность взаимного денежного кредитования, его принципиальная ограниченность. Оно разделяет тем самым участь коммерческого кредитования, которое играет важную, но отнюдь не определяющую роль в развитии хозяйства.

Развитой формой взаимного кредитования, возникшей на достаточно зрелом этапе экономического развития и призванной смягчить в определенной мере его ограниченность, является выпуск и приобретение облигаций. **Облигация** представляет собой ценную бумагу, которая дает право ее владельцу получить от хозяйствующего субъекта (заемщика), выпустившего облигацию, в предусмотренный условиями ее выпуска срок номинальную стоимость облигации. Условиями выпуска облигации часто предусматривается также право на получение определенного, заранее фиксированного процента от номинальной стоимости. Возможен иной способ получения процента кредитором. Для этого облигации продаются со скидкой (дисконтом) от ее номинальной стоимости, а погашение происходит по полной стоимости (номиналу). Продажа облигаций позволяет каждому нуждающемуся в средствах субъекту аккумулировать значительные денежные суммы от других хозяйствующих субъектов или населения.

Вместе с тем именно преимущественное распространение денежной формы кредита на определенном этапе экономического развития позволило в массовом масштабе согласовывать размеры и срок предоставления высвобождаемых средств хозяйствующим субъектам, испытывающим потребность в дополнительных средствах, а также определить конкретное время их передачи и возврата. Это стало возможным в результате дальнейшего естественного развития денежно-кредитных отношений, возникновения их более сложной формы — кредитных отношений с участием посредника.

Действительно, закономерности движения капитала, его кругооборота и оборота создают лишь необходимость и возможность взаимного кредитования, но не делают кредитование автоматическим процессом. Требуется определенная целенаправленная организация потоков денежных средств на возвратной основе для преодоления ограничений взаимного кредитования. Исторически это стало возможно с появлением банков, основной функцией которых является посредничество в кредитовании хозяйствующих субъектов. Однако лишь в период промышленной революции появились такие посредники, реально включенные в обслуживание кругооборота промышленного и торгового капиталов.

В отличие от ростовщиков, которые давали в рост собственные накопленные деньги, уже первые банки оперировали чужими деньгами — средствами своих клиентов. Поэтому, несмотря на примитивные формы первых банков, кредитные отношения претерпели серьезное изменение. В кредит стали передаваться средства, ранее полученные как кредиты. Поэтому банковскую форму кредитования можно определить как *двустороннее возвратное кредитование* (заимствование).

Важнейшей задачей банков стало разрешение противоречий, связанных не с одновременным характером товарообмена или одновременностью высвобождения денежных средств в кругооборотах индивидуальных капиталов, а с несовпадениями, различиями во времени привлечения денежных средств, их размеров и сроков, на которые они привлекаются, и соответствующими условиями предоставления кредитов.

Развитие хозяйства привело к тому, что появляются новые источники временно свободных средств, а банки осуществляют их мобилизацию, аккумулируют для последующего размещения.

Во-первых, важным источником служит часть поступлений денежных средств в государственный и местный бюджеты. Размеры поступлений в бюджеты определяются масштабами государственной и муниципальной собственности и уровнем ее доходности, а также долей валового национального продукта, перераспределяемого через бюджеты в соответствии с государственной налоговой политикой. Поступление денежных средств в бюджет и их расходование происходят, как правило, одновременно. Поэтому часть средств временно высвобождается и может быть передана на возвратной основе банкам. Во-вторых, важным источником средств по мере экономического прогресса становятся личные доходы населения, предназначенные для сбережений. Чтобы сохранить их, защитить от инфляции и даже приумножить, они помещаются на депозиты в банки. Для банков такие поступления являются важным и достаточно стабильным ресурсом. В-третьих, важным источником временно свободных средств являются денежные доходы предпринимателей и высокооплачиваемых слоев населения. В структуре этих доходов важное место занимают доходы рантье — особой группы лиц, не связанных с предпринимательством и живущих на доходы от вложения своих средств в банки и ценные бумаги. Кроме того, велика доля доходов биржевых игроков и индивидуальных портфельных инвесторов, которые они держат в банках. В-четвертых, с развитием банков и ростом их активности увеличивается получаемая ими прибыль, большая часть которой направляется на расширение кредитования. По мере развития хозяйства этот источник начинает играть все большую роль. Следовательно, *банки призваны устранить несоответствие, возникающее между временем образования, размерами и сроками существования временно свободных денежных средств и потребностями в них населения, хозяйствующих субъектов и государства.*

С появлением банков увеличилось количество основных направлений (целей) кредитования. Кроме прежних, связанных с ускорением кругооборота капитала и ускорением обновления основного капитала, важную роль стало играть обслуживание перелива капитала, его изъятия из одних отраслей и передачу в другие, т. е. перераспределение капиталов между отраслями. По необходимости перелив капиталов осуществляется, прежде всего, в денежной форме и требует мобилизации крупных денежных сумм.

Непрерывность кругооборота капитала, его ускорение достигаются за счет регулярной реализации готовых товаров, что предполагает наличие достаточно развитого рынка и формирование устойчивого спроса на них. Кроме того, развитие хозяйства сопровождается структурными изменениями в уровне и масштабах потребления населения. Этому способствует увеличение доли денежного кредитования как наиболее эластичной формы кредитования с позиций удовлетворения изменяющихся потребительских предпоч-

тений, а также расширение потребительского кредитования в товарной (коммерческой) и взаимной денежной формах.

Наконец, крупнейшим заемщиком банков становятся государство и местные органы власти. Это связано с необходимостью погашения дефицита государственного и местного бюджетов, а также с развитием государственных и муниципальных предприятий.

Таким образом, с помощью банковского, денежного и коммерческого кредитов решается важная экономическая задача — *согласование интересов предпринимателей, государства и населения, связанных с наиболее эффективным использованием постоянно высвобождающихся денежных средств и товарных ресурсов для нужд развития хозяйства и общества в целом.*

Все формы кредита представляют собой многообразные проявления единого содержания кредита как важного экономического явления. Его обобщенная характеристика может быть представлена в виде следующего определения: **кредит** представляет собой **возмездную (за плату) или безвозмездную передачу материальных благ (товаров или денег) на условиях получения (возврата) по истечении определенного срока их эквивалентов в форме, установленной соглашением сторон.**

В этом определении подчеркивается договорной характер кредитных отношений, который позволяет согласовать конкретные формы эквивалентов, передача которых будет означать погашение кредитного обязательства (предоставление товара, уплата его цены, возврат той же суммы денег или товаров того же рода). При этом установленная соглашением сторон форма эквивалента и срок их передачи являются обязательными атрибутами всех форм кредита, а возмездный или безвозмездный (без уплаты процентов) характер его предоставления присущ лишь их некоторым формам. Безвозмездное кредитование особенно распространено между физическими лицами и при кредитовании предприятиями своих работников.

Кредит нельзя сводить только к определенной сумме денег или количеству товаров, передаваемых на возвратной основе. Указанные блага представляют собой объект кредита — то, что передается от кредитора к заемщику или воплощает в себе его долг (коммерческое кредитование). Кредиту как экономическому явлению присуща определенная форма движения, в рамках которого кредит предоставляется, используется (затрачивается) и возвращается. Единство этих «жизненных» этапов выражено понятием **кредитование**, в рамках которого только и возможно существование кредита как экономического явления, отличного от других, имеющих близкую природу. Кредитование представляет собой сложный процесс, не исчерпывается простой передачей благ. Разумеется, стадия использования кредита, как и его производство и потребление, не имеет прямого отношения к сущности кредита, но окончательный акт или момент передачи должен рассматриваться как особая стадия движения кредита. Это же относится и к обратной передаче (возврату) эквивалента. Здесь важен момент высвобождения ресурсов, с которого начинается возврат кредита. По необходимости анализ кредитоспособности заемщика, его бизнес-плана, без которого кредитор не сможет принять решение о предоставлении кредита, ведется с учетом этих двух моментов. В ряде случаев обеспечением возврата кредита может служить то имущество, которое было приобретено на полученные в кредит деньги. Поэтому кредитование представляет собой сложный экономический процесс, организация кото-

рого осуществляется на основе учета базовых принципов, отражающих специфику движения кредита. Точнее говоря, **принципы кредитования** представляют собой **требования к организации кредитного процесса**. Они получили отражение в гражданском законодательстве стран с рыночной экономикой с солидными правовыми традициями регулирования кредитных отношений. К принципам кредитования относятся: а) возвратность; б) срочность; в) платность; г) обеспеченность; д) целевой характер.

Возвратность кредита. Принцип возвратности следует понимать в широком смысле как выражение необходимости своевременной обратной передачи эквивалента заемщиком, и поэтому возвратность как принцип организации кредитования присуща всем его формам, а не только чисто денежной или товарной. Возвратность означает исполнение возникшего заемного обязательства. Часто термин «возвращение» заменяется близким по значению термином «погашение долга», который также означает прекращение (исполнение) обязательства путем передачи оговоренного в соглашении сторон эквивалента. Так, предоставление кредита в форме приобретения кредитором облигаций заемщика предполагает последующее их погашение путем выплаты номинальной стоимости облигаций или их обратный выкуп, что означает по сути возврат предоставленных взаймы денежных сумм. При этом по облигации могут быть получены не деньги, а иной имущественный эквивалент (статья 816 ГК РФ). Таким образом, принцип возвратности находит свое практическое выражение в погашении конкретных заемных обязательств передачей эквивалентов, форма которых устанавливается соглашением сторон.

Особо следует подчеркнуть значение принципа возвратности для организации банковского кредитования. Необходимость строгого соответствия этому принципу обусловлена тем, что банки мобилизуют для кредитования временно свободные денежные средства хозяйствующих субъектов, государственного и местного бюджетов и различных слоев населения. Главная особенность таких средств состоит в том, что они также подлежат возврату на условиях, зафиксированных в депозитных договорах. Эта особенность нашла свое отражение в так называемом «золотом правиле» кредитования, которое гласит: величина и сроки предоставляемых кредитов должны соответствовать (быть меньше) размерам и срокам его обязательств по депозитам.

Срочность кредита. Принцип срочности отражает необходимость возврата не в любое приемлемое для заемщика время, а в точно определенный срок, зафиксированный в соглашении сторон. Срочность, как и возвратность, — важнейший атрибут кредита. Нарушение указанного в соглашении срока является для кредитора достаточным основанием для применения к заемщику экономических санкций в форме увеличения взимаемого процента, а при дальнейшей отсрочке — обращения в суд для получения возмещения в судебном порядке, в том числе и по процедуре банкротства. Исключением из этого правила являются так называемые онкольные ссуды (от англ. on call — быть наготове), срок погашения которых в кредитном договоре изначально не определяется. В договоре о предоставлении онкольной ссуды не фиксируется срок ее предоставления, но содержится четкое указание о времени, которое имеется в распоряжении заемщика с момента получения им уведомления банка о возврате полученных ранее средств. Такое указание в определенной степени обеспечивает соблюдение принципа срочности. Онкольные ссуды, достаточно распространенные в XIX — начале XX в., в совре-

менных условиях практически не применяются, прежде всего из-за создаваемых ими сложностей для клиентов-заемщиков.

Другим исключением являются широко распространенные в отечественной и зарубежной банковской практике депозиты (вклады) до востребования. По своей сути это кредиты, предоставляемые клиентами своему банку на условиях получения денег с депозита в наличной форме или путем их перечисления на другой счет по первому требованию. В соглашениях о депозитах до востребования не фиксируется срок предоставления кредита, что достаточно удобно для клиентов, поскольку они не связаны жесткими рамками договоров и могут пользоваться своими средствами когда захотят. С другой стороны, по депозитам до востребования, как правило, выплачиваются лишь небольшие проценты, и это делает их дешевым ресурсом для банковского кредитования. В любом случае на практике предполагается краткосрочность подобного рода депозитов. Поэтому в измененном виде и здесь речь идет о соблюдении принципа срочности.

Платность кредита. Принцип платности означает, что абсолютное большинство кредитных сделок являются возмездными по своему характеру, т. е. предполагают не только передачу по истечении срока определенного эквивалента, но и уплату определенного вознаграждения кредитору в той или иной форме. Денежная форма этого вознаграждения получила название процента. Кроме денег, по условиям договора возможно получение вознаграждения в виде определенных имущественных прав, подобно тому, как это предусмотрено законом для облигаций или государственного займа (статьи 816 и 817 ГК РФ).

Принцип платности отражает необходимость достижения единства интересов кредитора и заемщика. Для кредитора передача временно свободных средств в кредит не означает их омертвления. Наоборот, в условиях кредитно-бумажного денежного обращения только благодаря передаче средств заемщику и их последующему производительному использованию появляется реальная возможность для денежных накоплений у кредитора.

Важнейшим условием прироста средств является их обратное вовлечение в кругооборот. Именно на этой базе достигается единство в целом противоположных интересов кредитора и заемщика, а также необходимость точного оформления их договорных отношений и четкой организации всего процесса движения кредита — процесса кредитования. Платность кредита также позволяет в определенной мере обеспечить антиинфляционную защиту денежных сбережений населения, размещенных в банковских депозитах.

Принцип платности отражает двойственную стимулирующую функцию кредита:

- процент выступает побудительным мотивом для предоставления кредиторами своих средств заемщикам и поэтому ведет к наиболее полному использованию всех временно свободных средств всех хозяйствующих субъектов и всех слоев населения для нужд хозяйственного оборота и развития потребления;

- процент выступает важным стимулом к наиболее эффективному использованию заемных средств путем выбора наиболее прибыльных способов ведения производства заемщиками. Необходимость своевременного возврата средств, полученных населением в кредит для личного потребления, за-

ставляет его рационально вести свое домашнее хозяйство и осуществлять поиск дополнительных источников доходов.

Источником выплаты процента по кредиту служат часть дополнительно полученной за счет его использования прибыли, которая передается заемщиком кредитору. **Ставка (или норма) процента**, определяемая как отношение суммы годового дохода (процента), полученного по кредиту, к сумме предоставленного кредита, **выступает в качестве цены кредита**. Цена кредита отражает общее соотношение спроса и предложения на кредитном рынке и зависит от целого ряда факторов, важнейшими из которых являются следующие: 1) динамика производства и обращения, определяющая потребность в кредитных ресурсах промышленного и торгового капиталов; 2) динамика денежных накоплений физических и юридических лиц, определяющая предложение временно свободных средств; 3) цикличность развития рыночной экономики, определяющая на макроэкономическом уровне совокупный спрос и предложение денежных ресурсов, а также возможности и размеры коммерческого кредитования; 4) денежно-кредитная политика Центрального банка, осуществляющего через учетную политику регулирование спроса и предложения кредитов, а также условия рефинансирования коммерческих банков; 5) ситуация на международном кредитном рынке, определяющая возможность привлечения кредитов национальными государствами и их коммерческими банками.

Обеспеченность кредита. Принцип обеспеченности выражает необходимость обеспечения защиты имущественных интересов кредитора при возможном нарушении заемщиком принятых на себя обязательств и находит практическое выражение в установленных законодательством способах обеспечения исполнения обязательств, таких, как неустойка, залог, удержание, поручительство, банковская гарантия, задаток. Для различных кредитов используются различные способы обеспечения или даже их комбинация. Однако все они требуют четкой организации процесса кредитования и предполагают установление контроля за его стадиями, прежде всего за целевым использованием кредитов.

Целевой характер кредита. Принцип целевого характера распространяется на большинство видов кредитных сделок. Он выражает необходимость целевого использования средств, полученных от кредитора. В банковской практике этот принцип фиксируется в качестве условия заключаемого кредитного договора, устанавливающего конкретную цель выдаваемого кредита, и реализуется установлением банковского контроля за операциями заемщиков по счетам.

14.2. Основные этапы развития кредитных отношений

Кредит и кредитные отношения в процессе своего исторического развития прошли несколько последовательных этапов: зарождения, становления и регулирования кредитных отношений.

Первый этап — зарождение кредитных отношений. Кредитные отношения стали возникать на этапе перехода от натурального к товарному хозяйству. В этот период появился особый разновременный обмен продуктами, который постепенно уступил свое место своему товарному аналогу — разновременному товарообмену. С появлением денег возникают более сложные

кредитные отношения — продажа товаров с отсрочкой платежа. Несовпадение периодов производства и обращения различных товаров, сезонные условия их производства и реализации приводили к тому, что одним производителям приходилось покупать товары у других еще до продажи собственных товаров. Поэтому покупатель становился заемщиком, а продавец — кредитором. Значительно реже встречалось авансирование товаропроизводителей. Так появились простейшие формы коммерческого кредитования.

Значительную роль в зарождении и становлении кредитных отношений и кредита сыграло ростовщичество. Развитие общественного разделения труда и появление частной собственности в период разложения натурального хозяйства послужили толчком к значительной имущественной дифференциации, которая в конечном итоге и привела к появлению такого своеобразного экономического и социального феномена, как ростовщичество. Первоначально богатые семьи, являющиеся членами общины, предоставляли своим более бедным сородичам кредиты в натуральной форме — зерном или другими продуктами. Условия погашения таких кредитов были достаточно жесткими. Кредиты предоставлялись под залог земли или даже личности заемщика (так называемый самозаклад). Кредиторы устанавливали на закладываемой земле специальные камни, на которых выбивалась надпись, содержащая имя кредитора, сумму долга и условия его погашения. Так появилась простейшая форма *ипотеки* — залог земли для обеспечения заемного обязательства. В качестве платы за кредит полагалось вернуть часто очень значительную долю урожая.

Появление денег и последовавшее за этим развитие денежного обмена явились важным фактором усиления дифференциации и стали основой перехода к денежной форме ростовщичества. По свидетельству греческого историка Плутарха, в древней Греции в VII—VI вв. до нашей эры весь простой народ был в долгу у богатых, причем должники часто брали в долг деньги под залог самих себя, и за неуплату долгов многие были вынуждены продавать в рабство своих детей.

В античном мире ростовщичество получило широкое распространение. Уже первая римская кодификация права, получившая название «Законы XII таблиц», служила укреплению положения ростовщика и узаконивала долговое рабство. Договор займа, по которому средством обеспечения являлось «мясо и кровь» должника, назывался в Риме *пехум* (нексум) — кабала (самозаклад). При просрочке должника кредитор, пользуясь разрешением суда, «налагал на должника руку», что означало заточение его в оковы. Если у должника оказывалось несколько кредиторов, закон предписывал: «В третий базарный день пусть разрубят должника на части» (Законы двенадцати таблиц, III, 6). По свидетельствам историков, это указание закона не применялось буквально. Кредиторы получали возможность распоряжаться личностью заемщика и продавать его в рабство.

Ростовщический кредит в античном мире выступал в трех основных формах: во-первых, в форме предоставления денежных кредитов рабовладельческой знати, преимущественно земельным собственникам, для покупки предметов роскоши; во-вторых, в форме предоставления кредитов мелким, владеющим условиями своего труда производителям, к числу которых принадлежали прежде всего крестьяне, но также и ремесленники; в-третьих, в форме кредитования античных городов и государств.

Поскольку в Древнем Риме ростовщиками часто выступали патриции — земельные собственники, а также в силу того, что все рычаги политической и военной власти были у них в руках, распространение ростовщических операций и высота процента обеспечивали пополнение рабского рынка. Видимо, суровость долгового права напрямую была связана с потребностью в существовании именно этого источника рабской рабочей силы для земельных владений патрициев.

Наряду с мелкими землевладельцами заемщиком являлась рабовладельческая знать. Ей деньги требовались для приобретения предметов роскоши, устройства приемов и зрелищ, а также для покрытия расходов, связанных с политической деятельностью. Так, по свидетельствам историков, долг Юлия Цезаря в начале его карьеры составил 25 млн сестерциев, а долг его противника Милона достиг 70 млн сестерциев.

Кроме частных лиц, к услугам ростовщиков прибегали города и государства, которые использовали полученные средства для содержания армии, ведения войн. Особенно часто к кредитам прибегали города и государства, находящиеся в политической зависимости от Рима, вынужденные уплачивать ему большую дань. Характерно, например, что деньги, необходимые для выплаты контрибуции, наложенной в 84 г. до н. э. диктатором Суллой на римскую провинцию Азию, были получены займы у римских же ростовщиков, а долг царя Египта римскому банкиру Рабирию значительно превышал годовой доход его страны.

Характерной особенностью ростовщического кредита являлся чрезвычайно высокий уровень процента. Так, ростовщик и глава римских всадников Аттик давал займы частным лицам и городам в Греции и Азии под 36–48% годовых, известный римский политик Брут (Марк Юний Брут — руководитель заговора против императора Гая Юлия Цезаря) — царю Каппадокии и городу Саламину — под 48% годовых, а крупный ростовщик Рабирий — царю Птолемею даже под 100% годовых. Высоким был процент и по кредитам мелким товаропроизводителям.

Высокий процент создал реальную возможность деградации и разорения мелкого производителя вплоть до потери им имущества и даже свободы. Это подрывало самые глубокие экономические основы полиса как особого социально-экономического организма, и поэтому само государство вынуждено было предпринимать ряд мер по защите мелкого производства как основы полисного хозяйства. Законодательное ограничение ссудного процента определенным минимумом, а также запрещение долгового рабства стали важнейшими завоеваниями римских плебеев в экономической области, создали основу их гарантированного в известной мере существования в качестве активных членов общества, обеспечили расцвет классического полиса в древней Греции и древнем Риме.

Одним из наиболее ранних проявлений борьбы между должниками и кредиторами в древней Греции была реформа известного афинского законодателя Солона. В 594 г. до н. э. он издал закон об удалении долговых камней с заложённых участков земли, т. е. об аннулировании прежней ипотечной задолженности, а также о запрете выдавать кредиты под залог личности заемщика. Подобная борьба велась и на всём протяжении истории Рима. Законом 357 г. до н. э. был установлен максимальный размер процента — $8\frac{1}{3}$

процента (ранее по Закону двенадцати таблиц (VII, 18a) — 12%), а в 347 г. до н. э. этот предел был снижен в два раза — до $4\frac{1}{6}$ процента.

Таким образом, ростовщический кредит оказывал значительное влияние на всю экономику и социальную жизнь античного общества. Он имел следующие основные особенности: а) чрезвычайно высокий уровень процента; б) возможность обращения в рабство за долги; в) преимущественно денежную форму, что способствовало переходу к товарному хозяйству; г) предоставление кредита из собственных средств.

Широкое распространение кредитных отношений привело к зарождению **банкирского промысла**. Первоначально он возник как дополнительное занятие менял, которые обменивали монеты различных городов и государств. Наряду с торговлей деньгами менялы постепенно перешли к приему на хранение (во вклады) денег, их переводу по поручению клиентов, стали заниматься кредитованием под залог домов и земель. В Греции такие менялы назывались трапезитами¹. Конкуренцию трапезитам составляли храмы, которые сосредоточили значительные суммы в виде пожертвований и вкладов, сданных на хранение. Так как грабить храмы считалось большим грехом, они были достаточно безопасным местом хранения денег. Эти суммы и предоставлялись в кредит под проценты.

В древнем Риме банковские операции появились в конце III в. до н. э. Первые банкиры назывались менсариями². Развитие кредитных отношений привело к специализации менял на отдельных операциях. Менсарии, занятые исключительно обменом, получили название нумуляриев, а менсарии, ведущие кредитные операции, — аргентариев. С развитием банкирского промысла появились первые безналичные расчеты. Римляне начали различать уплату наличными деньгами и уплату путем банкирских записей («*per mensae scripturam*»).

Особым видом кредитования в античном мире были морские торговые кредиты. Заемщиками выступали купцы, снаряжающие дорогостоящие экспедиции за товарами в дальние страны. Активно кредитовались наиболее важные для Афин поставки хлеба. В Риме такими операциями занимался, например, известный римский писатель Катон.

Таким образом, в древних и античных обществах произошло зарождение кредитных отношений, и появились различные формы кредита. Однако в целом хозяйство носило натуральный характер, кредитные операции развивались на базе ростовщического кредита, который стал сдерживающим фактором экономического развития, не способствовал прогрессу производства. Зародившийся банковский промысел также по своей сути был ростовщическим.

Второй этап исторического развития кредитных отношений — их становление. На данном этапе произошло дальнейшее развитие товарного кредитования.

В средние века коммерческий кредит широко практиковался по всей Европе. Его сроки подчас растягивались до полутора лет. Важным моментом

¹ *Трапеза* (греч.) — стол, за которым менялы производили обменные операции.

² *Менза* (лат.) — стол, за которым менялы производили операции.

развития коммерческого кредитования стало появление *векселей*: простых и переводных. Уже в XV в. в Италии использование простейших форм векселей становится повседневной практикой.

Первоначально орудиями коммерческого кредита были: нотариально оформленное платежное письмо; частное поручительное письмо; поручительство, уже не требующее нотариальной записи. Эти документы ясно свидетельствуют о том, что своим происхождением вексель обязан не только долгу, вызванному отсрочкой платежа, но и операциям по переводу денег. Еще в середине XII в. генуэзские купцы вносили деньги местным менялам в обмен на письменное обязательство выплатить указанную сумму в городе, где им предстояло закупать товар или расплачиваться по долгам. Сам термин «вексель» своим происхождением обязан именно обменным операциям¹.

Постепенно векселя превратились в инструменты коммерческого кредита. Купцы стали расплачиваться за покупку товаров векселями. Периодически на ярмарках производились массовые взаимные платежи по векселям. В XIII—XIV вв. наибольшее значение для расчетов приобрела ярмарка во Франции, в провинции Шампань, проводившаяся 6 раз в год, здесь появились так называемые «вексельные ярмарки».

С 1597 г. в Голландии векселя приобрели завершённую форму и стали составляться на типовых бланках. Здесь же они стали главной формой платежа, а в XVII в. широко вошла в практику передаточная надпись на их обороте (индоссамент). Дисконтирование векселей (их учет) зародилось в Антверпене в XVI в. в виде скупки непросроченных векселей и стало постоянной практикой со второй половины XVIII в.

На данном этапе возникла более сложная форма кредитных отношений — кредитные отношения с участием посредника, возродился и стал набирать силу банковский промысел, постепенно перерастая в сложноорганизованный вид банковского предпринимательства. Появление кредитного посредничества явилось результатом разрешения противоречий в развитии самих кредитных отношений. Эти противоречия, как было показано ранее, определялись объективным несовпадением в размерах высвобождавшихся денежных средств у кредиторов и возникающей потребности заемщиков в дополнительных средствах, а также различиями между продолжительностью высвобождения этих средств и продолжительностью существования потребности в них.

В большинстве европейских стран в период с конца XVII в. в течение полутора веков появились акционерные и крупные эмиссионные банки, что означало ликвидацию монопольного положения ростовщичества и создание национальных кредитных систем, отвечающих интересам развития промышленности и торговли. Появление банков не снижает значение коммерческого кредита как основы кредитной системы. Он сохраняет способность прямую, непосредственно обслуживать кругооборот капитала, служить важным инструментом его ускорения. Банковский кредит получил развитие на его основе и удачно его дополняет.

Третий этап исторического развития кредита — переход к регулируемым кредитным отношениям. Его основной признак — всеохватывающий,

¹ *Вексель* (от нем. Wechsel), букв. — обмен.

тотальный характер кредитных отношений, что находит свое выражение в следующем:

- кредитные отношения опосредуют все экономические процессы, глубоко проникают в денежное обращение, сферу обмена, производства и потребления, международные отношения. В результате возрастает доля заемных средств в промышленности и торговле; растет государственный долг; увеличивается потребительский и ипотечный кредит; возрастают темпы централизации капитала и его межотраслевого перелива;

- все хозяйствующие субъекты, население и государство становятся одновременно заемщиками и кредиторами. Производство и реализация товаров, а также перераспределение доходов осуществляется на кредитной основе;

- усиливается связь денежной эмиссии с кредитными операциями банков. В свою очередь, деньги становятся источником кредита. Благодаря развитию банковской системы любая сумма денег почти мгновенно превращается в кредит;

- международная торговля практически полностью опосредована кредитными сделками (банковским и коммерческим кредитами);

- с появлением кредитных карт повседневная купля-продажа товаров приобретает кредитный характер. Значительно упрощается коммерческое кредитование населения при приобретении товаров длительного пользования;

- получают развитие различные специализированные кредитно-финансовые институты: сберегательные кассы и банки, ссудосберегательные ассоциации, кредитные союзы, общества взаимного кредита, ипотечные банки и строительные общества, ипотечные банки и т. д. Они занимаются кредитованием определенных сфер и отраслей хозяйственной деятельности, как правило, доминируя в относительно узких секторах кредитного рынка.

Важная характеристика современного этапа развития кредитных отношений — регулирование кредитных отношений государством и Центральным банком. Центральные банки активно используют инструменты учетной и дисконтной политики для регулирования экономики. Они регулируют денежное обращение, осуществляют меры по развитию кредитно-банковской сферы.

Итак, в современных условиях кредитные отношения приобрели исключительное значение для развития экономики и общества в целом. Тотальный характер этих отношений позволил ведущим экономистам сделать важный вывод о том, что современное хозяйство становится кредитным по характеру доминирующих в экономике процессов. Именно исключительное развитие кредитных отношений серьезно трансформировало товарно-денежное хозяйство в иной тип хозяйства, закономерно развившийся на его базе, — кредитное хозяйство. Этот вывод чрезвычайно важно помнить при рассмотрении конкретных проблем коммерческого и банковского кредитования, организации кредитного процесса в целом.

14.3. Функции, роль и границы кредита

Роль кредита в экономической системе общества определяется, прежде всего, выполняемыми им функциями. Будучи проявлением единой сущности, функции кредита тесно взаимосвязаны и в совокупности отражают ха-

рактрные особенности кредита как экономического явления, показывают связь кредита с процессами кругооборота капитала и денежным обращением. Результат взаимодействия кредита с другими хозяйственными процессами, его движения в рамках единого хозяйственного оборота, в котором он выполняет присущие ему функции, характеризует его роль в экономике. Очевидно, что вне функций нельзя говорить о роли кредита, но это не дает основания для отождествления движения кредита и его результата.

Кредит выполняет распределительную (перераспределительную) и эмиссионную функции, называемые базовыми.

Распределительная (перераспределительная) функция. Распределение связано с определением доли произведенного продукта и/или прибыли, которую получают участники хозяйственной деятельности, другие хозяйствующие субъекты и государство. Оно предполагает перемещение разных форм общественного богатства от одних субъектов к другим или вторичное перемещение уже ранее полученных благ. Последнее получило название перераспределения. Оба процесса не изолированы от других экономических процессов, они тесно связаны и переплетаются с движением товаров и денег, их дву- или односторонних перемещений в многочисленных обменных, кредитных и финансовых операциях. Возникновение и развитие кредитных отношений порождают мощные *встречные потоки* товаров и денег, которые приводят в действие механизм перераспределения этих благ.

При помощи коммерческого кредита предприниматели получают от кредиторов товары или деньги, которые по разным причинам высвобождаются из хозяйственного оборота кредитора. Это могут быть часть запасов готовой продукции, не нашедшей к данному моменту времени своих покупателей, или денежные средства, которые временно не используются в кругообороте. Оба вида ресурсов образуют **резервный капитал** кредитора. Таким образом, благодаря коммерческому кредиту осуществляется перемещение (перераспределение) ресурсов в рамках тесно взаимосвязанных хозяйственных оборотов от одних предпринимателей-кредиторов к другим предпринимателям-заемщикам, которым необходимы ресурсы для обеспечения непрерывности кругооборота их капитала.

С возникновением банков процессы перераспределения денежных средств в экономике получают наиболее адекватный механизм, а функции кредита — свое законченное выражение.

Ориентируясь на дифференцированный уровень рентабельности в различных отраслях или регионах, кредит выступает в роли стихийного регулятора экономики, обеспечивает удовлетворение потребностей динамично развивающегося бизнеса в дополнительных денежных ресурсах. Однако благодаря инерционному характеру экономического развития в некоторых случаях практическая реализация указанной функции может способствовать углублению диспропорций в структуре рынка, вызывать обострение кризисных ситуаций. Вместе с тем обе отмеченные тенденции экономического развития свидетельствуют о тесной взаимосвязи кредита с процессами кругооборота капитала, денежного обращения. Именно поэтому движение кредита должно быть подчинено задачам развития экономики как целостной системы и требует государственного регулирования в рамках денежно-кредитной политики.

Погашение заемных обязательств вызывает обратный процесс перераспределения ресурсов от заемщиков к кредиторам. От своевременного и полного исполнения обязательств зависят непрерывность движения кредита и возможность расширения масштабов кредитования.

Эмиссионная функция. С момента своего возникновения кредит замещал металлические монеты (полноценные деньги) кредитными инструментами — векселями, банкнотами и чеками. Широкое распространение последних, в конечном итоге, привело к утрате золотом монетарной роли и замене его кредитными деньгами, эмитируемыми национальными центральными банками.

Первоначально в качестве кредитных орудий обращения и платежа выступали векселя — прямое порождение коммерческого кредита. Однако использование векселей в качестве средств обращения и платежа имеет естественные пределы, они обращаются только в кругу предпринимателей, связанных тесными производственными и коммерческими отношениями. Снимаются эти ограничения путем учета векселя банком, который замещает его своим обязательствами — банкнотами. Таким образом, коммерческий кредит вызывает появление новых платежных средств — банковских денег. Благодаря появлению банкнот денежная эмиссия приобрела необходимую эластичность, способность приспособления к быстро изменяющимся потребностям хозяйственного оборота. Банки в состоянии достаточно оперативно как увеличивать денежную массу, так и уменьшать ее при погашении векселей.

В конечном итоге появление кредитных денег привело к сужению масштабов металлического обращения, вытеснению металлических денег. В настоящее время эмиссия денег национальными Центральными банками и всей банковской системой происходит на кредитной основе. Кредитование банками своей клиентуры и рефинансирование самих банков центральными банками определяет масштабы выпуска денег в хозяйственный оборот, а погашение полученных кредитов ведет к изъятию денег из оборота. В основе эффекта мультипликативного расширения кредитов также лежит кредитование хозяйствующих субъектов, государства и населения.

Банковское и коммерческое кредитование способствуют постепенному вытеснению наличных денег из обращения, что связано с широким использованием безналичных расчетов, чеков и кредитных карточек. Эти банковские продукты (инструменты) позволяют заменить наличные деньги кредитными операциями. Вот почему в экономической литературе вместо эмиссионной функции кредита часто упоминается близкая по сути функция *замещения действительных денег кредитными операциями*.

Итак, в современных условиях на базе расширения коммерческого и банковского кредита возникает устойчивая эмиссия кредитных денег и происходит замена налично-денежного обращения безналичным.

Роль кредита в развитии экономики. Роль кредита в развитии экономики состоит в:

— *обеспечении непрерывности кругооборота капитала*, что достигается за счет регулярной реализации готовых товаров и предполагает активное коммерческое кредитование, доступность банковского кредитования для предпринимателей, наличие достаточно развитого потребительского кредита. Для достижения устойчивой непрерывности кругооборота, кроме того, очень

важно своевременное приобретение сырья, материалов, обновление основного капитала. Это становится возможным за счет получения коммерческого или банковского кредита;

— *ускорении концентрации и централизации капитала*, что является необходимым условием экономического роста и стабильного развития, позволяет расширить границы индивидуального накопления.

Использование кредита позволяет значительно сократить время для расширения масштабов производства, обновить продукцию и повысить эффективность производства и труда.

Банковское кредитование и облигационные займы выступают мощными источниками средств для приобретения не только дополнительного оборудования, строительства новых заводов, но и для присоединения других индивидуальных капиталов путем покупки целых компаний и фирм — объединения многих, часто совершенно разнородных, индивидуальных капиталов под началом одной компании. Это объединение капиталов получило название централизации капитала.

Возможности отдельных компаний по привлечению дополнительных средств в определяющей степени зависят от размеров капитала компании. Поэтому крупные компании имеют неоспоримые преимущества в кредитовании, в размерах, сроках получения кредита и в процентах за его использование. Эти преимущества играют существенную роль в конкурентной борьбе, ведут к поглощению мелкого бизнеса более крупным.

Кредит способствует сокращению издержек обращения. Так, коммерческое кредитование позволяет ускорить процесс реализации товаров и сократить издержки обращения. Благодаря банковскому кредиту мобилизуются средства для удовлетворения потребности в дополнительном оборотном капитале. Особенно значительная экономия достигается при приобретении крупных партий товаров сезонного производства. Кредит позволяет сократить удельные затраты на хранение запасов за счет расширения товарооборота и реализации товаров.

Еще одним важным аспектом экономии издержек обращения является экономия, связанная с рациональной организацией денежного обращения. Она достигается:

а) путем взаимозачета требований, проводимых в процессе безналичных расчетов. Вместо перевозки, хранения и инкассации наличных денег их передача происходит в безналичном порядке путем записей по счетам, открытым в банках. Физическому перемещению наличных денег или безналичному переводу со счета на счет подлежит лишь разница (сальдо) между встречными требованиями;

б) за счет вовлечения в хозяйственный оборот временно свободных средств предпринимателей и сбережений населения. В результате происходит увеличение скорости их обращения. Высокая скорость обращения при одновременном вытеснении наличных денег безналичными позволяет резко сократить потребность хозяйственного оборота в дополнительной денежной эмиссии и достичь экономии на ее организации. Значительно сокращаются кассовые резервы центральных и коммерческих банков;

в) за счет создания и использования различных платежных средств. К ним относятся обращающиеся инструменты кредитного происхождения, чеки и банковские кредитные карты. Вводя в сферу денежного обращения

такие платежные инструменты и банковские продукты, как векселя, чеки, кредитные карточки и т. д., кредит обеспечивает замену наличных расчетов безналичными операциями, что значительно упрощает и ускоряет расчеты во внутреннем и международном хозяйственном оборотах. Наиболее активную роль в решении этой задачи играет коммерческий кредит как необходимый элемент современных отношений товарообмена. Кроме того, получили широкое распространение различные банковские счета, позволяющие совместить платежные и сберегательные функции. Применение указанных средств и счетов позволяет не только снизить затраты на налично-денежное обращение, но и упростить кредитование, снизить затраты на его обслуживание.

Границы кредита. Выявление границ применения тех или иных форм кредита имеет большое значение для рациональной организации процесса кредитования и должно учитываться обеими сторонами кредитной сделки — кредитором и заемщиком. Следует различать границы коммерческого и банковского кредита.

Границы коммерческого кредита обусловлены, во-первых, целями его использования. Коммерческий кредит обслуживает лишь производство и обращение товаров, т. е. удовлетворяет потребность в оборотном капитале. Это ограничение связано с сущностью коммерческого кредита, который связан с временным разрывом в товарообменных операциях, разновременным обменом. Во-вторых, следует говорить об ограничениях в направлениях использования коммерческого кредита. Кредиторы и заемщики представляют собой продавцов и покупателей товаров, которые используются, в первую очередь, для производственных нужд. Стороны кредитной сделки связаны устойчивыми прямыми коммерческими связями на основе технологической кооперации производства. Это чаще всего поставщики сырья, полуфабрикатов или определенных средств труда. Кроме того, кредиторами и заемщиками являются оптовые и розничные торговцы определенного вида товаров. В-третьих, коммерческий кредит имеет ограничения по срокам его предоставления. Без ущерба для непрерывности кругооборота капитала срок коммерческого кредитования не может значительно превышать продолжительность нормального цикла производства и реализации партии товара. Срок в год для коммерческого кредита, как правило, является предельным. Предоставление кредита на более длительное время вызывает необходимость замещения нехватки оборотного капитала банковским кредитом, и поэтому его следует рассматривать как вынужденную меру или сознательное средство конкурентной борьбы. В-четвертых, существенным ограничением применения коммерческих кредитов в хозяйственном обороте служит их размер. Общая сумма кредита ограничена величиной резервных капиталов кредиторов. Сверх этого максимума они не в состоянии передавать товары или деньги без ущерба для кругооборота капитала. Возможно расширение коммерческого кредита за счет привлечения кредитором банковского кредита для восполнения нехватки оборотного капитала. Однако и в этом случае общий размер кредита не может превысить совокупной величины используемого кредитором оборотного капитала.

Развитое вексельное обращение, возникающее на основе коммерческого кредита, позволяет в известной мере расширить его границы. Это возможно посредством передачи векселя в руки других участников коммерческих сде-

лок. Использование векселя в качестве средства обращения и платежа позволяет кредитору восполнить нехватку оборотных средств или использовать резервный капитал на цели расширения производства. Продажа (учет) векселей в банке еще более упрощает дело. Однако вексельное обращение не может полностью преодолеть границы коммерческого кредита, присущие его «коммерческой» природе. Его жесткая связь с куплей-продажей товаров ограничивает его обращение узкой группой технологически тесно связанных предпринимателей. Выход за этот круг затруднен, так как не все продавцы товаров могут быть уверены в платежеспособности конкретного неизвестного им лично покупателя. Не всякий банк будет готов учесть вексель конкретного предпринимателя, не будучи знаком с состоянием его дел.

Границы банковского кредита преодолевают сравнительно узкие границы коммерческого кредита. Банковский кредит не лимитирован целями, направлением, сроками и суммами кредитных сделок. Сфера его применения носит универсальный характер: от потребности в оборотном и основном капитале до обеспечения перелива капитала и обслуживания процессов его централизации. Размеры предоставляемых кредитов не ограничены величиной собственного и резервного капиталов. Замена коммерческого кредита банковским делает кредит более эластичным по отношению к потребностям хозяйственного оборота, государства и населения. Однако и он имеет определенные границы.

Во-первых, у конкретного банка размер кредитного портфеля зависит от состояния его ресурсной базы, основу которой составляют пассивы. Нельзя предоставить кредитов больше, чем объем аккумулированных банком средств. Следует поддерживать соответствие между сроками, на которые банки выдают кредиты, и сроками, на которые они привлекают депозиты от своих клиентов.

Во-вторых, для поддержания ликвидности банков, т. е. их способности своевременно погашать свои обязательства по отношению к клиентам, необходимо придерживаться определенных ограничений на объемы предоставляемых кредитов отдельным категориям заемщиков. Целесообразно ограничивать максимальный размер кредита, приходящийся на одного клиента, некоторой величиной с тем, чтобы не ставить под угрозу исполнение обязательств перед клиентами, даже в случае если кредит не будет возвращен. Для этого следует также ограничивать количество и предельный размер выдаваемых банком крупных кредитов. Величину таких кредитов следует измерять с собственными средствами банка.

В-третьих, способность банковской системы к мультипликативному расширению кредитов, как известно, определяется потребностью хозяйственного оборота в дополнительных средствах. Поэтому границы банковского кредита хотя и эластичны, но определяются в конечном итоге динамикой производства и обращения.

14.4. Формы и виды кредитов

Формы кредита есть непосредственное проявление его единой сущности. Важно отметить, что кредит не существует вне многообразия форм. И поэтому, изучая его, всегда следует помнить об их внутреннем единстве.

Классификацию кредита традиционно принято осуществлять по нескольким признакам, к которым относят: 1) категории кредитора и заемщика; 2) срок предоставления; 3) форму, в которой предоставляется конкретный кредит. В качестве основополагающего признака (критерия) классификации кредита следует рассматривать его материальную форму. К первичным (базовым) формам кредита относят: а) товарную; б) денежную и в) смешанную (коммерческую).

Товарная форма — наиболее простая форма кредита. Для нее характерно предоставление кредитором вещей, определяемых родовыми признаками, на условиях встречной передачи равного количества других вещей того же рода и качества.

Подобные сделки широко применялись в античном обществе. Римское право регулировало такие кредитные отношения и определяло их как договор *mutuum* (займа). Римские юристы проводили различие между займом и ссудой (договор *comodatum*). При ссуде возврату подлежала не всякая подобная вещь, а именно та, которая была одолжена (та самая лошадь, которую брали для пахоты), т. е. индивидуально-определенная вещь. При займе возврату подлежала всякая подобная вещь, т. е. вещь, обладающая теми же родовыми признаками (зерно того же сорта). В силу своего специфического характера товарный кредит (заем) не получил в процессе экономического развития широкого распространения и существует ныне «на периферии» кредитной системы.

На основе товарной формы кредита получила всестороннее развитие его *денежная форма*. В современном хозяйстве она стала преобладающей. С самого момента появления ей была уготована особая роль, т. к. деньги представляют собой абсолютно ликвидный и легко заменимый актив.

Наряду с указанными формами существует *смешанная форма* кредита, которая совмещает в себе ряд свойств первых двух. Действительно, кредит может предоставляться как путем передачи товара, что характерно для товарной формы, так и передачи денег, что свойственно его денежной форме. При этом погашение будет осуществляться в обратном порядке — деньгами или товарами. Этот обратный порядок свидетельствует о связи данной формы кредита с обменом. Точнее говоря, он связан с разновременным обменом, который, как это было показано ранее, является материальной основой возникновения и условием существования кредитных отношений. Действительно, по справедливому замечанию Дж. Р. Хикса, «всякий обмен существующих в данный момент товаров или услуг на обещание предоставить в будущем товары или услуги с экономической точки зрения характеризуется как заем»¹.

Кроме продажи с отсрочкой платежа или авансирования их поставок, смешанная форма часто встречается в облигационных займах. Как известно, погашение облигаций в соответствии с решением об их выпуске допускается как в денежной форме, так и иным имуществом. Вариантами неденежного погашения облигаций являются: 1) конвертация облигаций (речь идет о конвертируемых облигациях) в акции или облигации других серий; 2) предоставление в собственность владельца облигации (жилищного сертификата)

¹ Хикс Дж. Р. Стоимость и капитал / Пер. с англ. М.: Прогресс, 1993. С. 250.

жилого помещения; 3) возможность получения владельцами облигаций товаров, производимых эмитентом бесплатно или по льготной цене.

Отличительной особенностью неденежного способа погашения облигаций является, как правило, предоставление владельцу возможности выбора между денежной формой (получением номинальной стоимости облигации) и неденежной формой (получением иного имущественного эквивалента) ее погашения.

Иногда к смешанной форме кредита относят лизинг, который обладает свойствами аренды и кредита. При этом имущество передается в лизинг на весь срок его службы, а плата за его использование (погашение кредита) может быть получена в виде встречных поставок продукции.

Смешанная форма кредита в виде отсрочки платежа широко известна под названием *коммерческого кредита*. Такое двойное наименование одного и того же явления появилось не случайно. Просто в данном случае первичный признак классификации по форме предоставления и погашения кредита дополняется другим важным признаком — категории кредитора и заемщика. Коммерческий кредит получил свое наименование именно в соответствии с этим признаком. Такое кредитование практиковали в первую очередь купцы (коммерсанты). Правильнее было бы назвать эту форму «*взаимной хозяйственной*», так как не только купцы вступают в кредитные отношения такого рода, большинство хозяйствующих субъектов в той или иной мере предоставляют коммерческие кредиты, а также получают их от других. Вот почему коммерческое кредитование носит взаимный характер.

В зависимости от того, кто является кредитором в сделке, выделяют следующие основные формы кредита: 1) коммерческий (хозяйственный); 2) банковский; 3) гражданский (личный); 4) государственный; 5) международный; 6) потребительский.

В пределах указанных основных форм следует различать отдельные разновидности (виды) кредитов. Вид кредита — это более детальная характеристика основной формы кредита за счет выделения дополнительных признаков. В основу детальной классификации положены принципы кредитования, поэтому многие конкретные виды кредитов отражают специфику движения кредита, т. е. характеризуют отдельные стороны организации кредитного процесса.

Коммерческий кредит. Коммерческий кредит можно охарактеризовать как кредит, предоставляемый продавцами покупателям в виде отсрочки платежа за проданные товары или покупателями продавцам в виде аванса или предоплаты за поставляемые товары.

Коммерческое кредитование является главным финансовым инструментом сбыта продукции в оптовом звене. Продажа товаров в кредит стала обычным способом их реализации промышленными компаниями, она становится важным орудием конкуренции за счет дополнительного привлечения клиентов. Основной причиной широкого использования этой формы кредита являются расширение и укрепление экономических связей между хозяйствующими субъектами. Для современного хозяйства характерны долговременные связи, в основе которых лежат растущая кооперация и специализация производства. В результате большинство хозяйствующих субъектов одновременно являются и кредиторами, и заемщиками. Поэтому в западной практике

продажа товаров с отсрочкой платежа получила название «коммерческий межфирменный кредит», или просто «межфирменный кредит».

В современных условиях на практике применяются в основном три разновидности (вида) коммерческого кредита: 1) с фиксированным сроком погашения; 2) с уплатой цены лишь после фактической реализации заемщиком поставленных в рассрочку товаров (консигнация); 3) кредитование по открытому счету.

В первом случае после поставки товаров покупатель передает продавцу простой вексель как долговое обязательство оплатить товар по истечении определенного срока. Или же продавец сам выставляет трагту (переводной вексель) на покупателя, который, получив коммерческие документы, акцептует ее, т. е. дает согласие на оплату в указанный на ней срок.

Во втором случае мы имеем дело с консигнацией. Она представляет собой способ торговли в кредит, при котором розничный торговец получает товары без обязательства их оплаты. Часто об этой торговле говорят как о передаче товаров на реализацию. Если товары будут проданы, то будет осуществлен и платеж производителю, а если нет, то розничный торговец может вернуть товар производителю без выплаты неустойки. Консигнация обычно применяется при реализации новых, нетипичных товаров, спрос на которые трудно предположить.

Согласно договору об открытом счете, однажды принятому обеими сторонами, покупатель получает право делать периодические закупки без обращения за кредитом в каждом отдельном случае. Обычный порядок осуществления сделки таков: когда покупатель заказывает товар, он немедленно отгружается, а платеж за него производится в установленные сроки после получения счета.

Любой из указанных видов кредита и соответствующих им способов торговли может быть наиболее эффективным в конкретных рыночных условиях. Выбор наиболее эффективного способа — главная задача кредитной политики каждой компании.

Как уже отмечалось, применение коммерческого кредита требует наличия у продавца достаточного резервного капитала на случай замедления поступлений от должников. Поэтому в современном хозяйстве коммерческий кредит активно используется в первую очередь крупными компаниями, которые имеют наиболее благоприятные условия получения финансовых ресурсов через классический метод учета и залога векселей и другие формы банковского рефинансирования коммерческого кредита (например, факторинг). Речь по сути идет о трансформации коммерческого кредита в банковский кредит.

Банковский кредит. Одна из наиболее распространенных форм кредитных отношений в экономике, объектом которых выступает передача денежных средств, предоставляется исключительно специализированными кредитными организациями, имеющими лицензию на осуществление подобных операций от Центрального банка. В роли заемщика могут выступать юридические лица, органы государственной или местной власти и население. Кредитные отношения оформляются кредитным договором или кредитным соглашением.

Банковский кредит значительно отличается от коммерческого кредита: а) в роли кредитора выступают не специализированные кредитно-финан-

совые организации, а любые юридические лица, связанные с производством либо реализацией товаров; б) средний процент по коммерческому кредиту, как правило, ниже средней ставки банковского процента на данный период времени. Плата за этот кредит включается в цену товара, а не определяется специально через фиксированный процент от базовой суммы; в) срок предоставления коммерческого кредита, как правило, значительно короче, чем у банковского кредита.

Доход по банковскому кредиту поступает в виде банковского процента, ставка которого определяется по соглашению сторон с учетом ее среднего уровня на данный период времени и конкретных условий кредитования. Классифицируется по ряду признаков.

Способ выдачи (предоставления) кредита: а) наличные или безналичные кредиты (путем перечисления средств со счета на счет или путем выдачи наличных денег со счета); б) рефинансирование (переучет векселей, покупка ресурсов на межбанковском рынке, выпуск коммерческим банком облигаций и других долговых обязательств); в) реформирование (реструктуризация долга); г) вексельные кредиты.

Валюта кредита. Кредиты предоставляются в национальной валюте, в валюте страны кредитора, в валюте третьей страны.

Количество участников. Возможны двусторонние и многосторонние (кредитование банковским консорциумом, синдицированные кредиты) сделки.

Целевое назначение банковского кредита. Кредиты предоставляются: а) на увеличение основного капитала (обновление производственных фондов, новое строительство, расширение объемов производства); б) на временное пополнение оборотных средств; в) на потребительской основе, в том числе ипотечные кредиты.

Техника предоставления: а) разовые кредиты, т. е. выдаваемые одной суммой; б) лимитированные кредиты (овердрафт; кредитные линии). *Кредитная линия* предполагает использование заемных средств в пределах установленного лимита. В его рамках предприятия могут получать денежные средства на цели, предусмотренные договором, и возвращать их в течение действия договора кредитной линии. Существуют следующие виды кредитных линий: сезонная; возобновляемая, т. е. клиент после погашения задолженности по кредиту имеет право опять получить кредит в пределах установленного лимита; кредитная линия с уведомлением клиента о верхнем пределе кредитования, превышение которого недопустимо, или предполагает выплату повышенных процентов за его превышение; подтверждаемая линия — каждый раз клиент обязан согласовывать условия предоставления конкретной суммы в рамках кредитной линии.

Овердрафт представляет собой устранение временного недостатка оборотных средств у предприятия для осуществления текущих платежей посредством кредитования расчетного счета клиента банка за счет денежных средств банка в сумме не более 10–15% от ежемесячного оборота по расчетному счету клиента. Предоставляется, как правило, под поступление денежных средств на расчетный счет клиента, которые тут же списываются в погашение овердрафта, т. е. фактически без обеспечения (хотя оно может быть предусмотрено по договору с банком).

По критерию *обеспеченности* кредиты делятся на обеспеченные и необеспеченные. Единственной формой обеспечения возврата необеспеченных кредитов является кредитный договор. В отечественной практике он применяется лишь при кредитовании собственных сотрудников. Обеспеченные кредиты — основная разновидность современного банковского кредита, в котором находит свое практическое выражение один из базовых принципов кредитования. В роли обеспечения может выступить любое имущество, принадлежащее заемщику на правах собственности, чаще всего — недвижимость или ценные бумаги. При нарушении заемщиком своих обязательств это имущество реализуется с целью возмещения понесенных убытков. Размер выдаваемой ссуды, как правило, меньше среднерыночной стоимости предложенного обеспечения и определяется соглашением сторон.

Срок погашения. В зависимости от сроков погашения кредиты подразделяются на краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные. *Краткосрочные* кредиты предоставляются, как правило, на пополнение оборотных средств (текущее кредитование оборотного капитала) заемщика. Наиболее активно применяются на фондовом рынке, в торговле и сфере услуг. Срок погашения по этому виду кредита обычно не превышает одного года. *Среднесрочные* кредиты предоставляются на срок от одного года до трех лет на цели как производственного, так и чисто коммерческого характера. Наибольшее распространение получили в аграрном секторе и при частичной модернизации производства. *Долгосрочные* кредиты используются, как правило, в инвестиционных целях. Как и среднесрочные ссуды, они обслуживают движение основных средств, отличаясь большими объемами передаваемых кредитных ресурсов. Применяются при кредитовании реконструкции, технического перевооружения, нового строительства на предприятиях всех сфер экономики. Средний срок погашения обычно составляет от трех до пяти лет, но может достигать 25 и более лет, особенно при получении соответствующих финансовых гарантий со стороны государства.

По *способам погашения* кредиты подразделяются на: 1) кредиты, погашаемые одной суммой в конце срока; 2) кредиты, погашаемые в рассрочку; 3) кредиты, погашаемые неравными долями в течение срока кредита (как правило, с предоставлением льготного периода).

Кредиты, погашаемые *единовременным взносом* (платежом) со стороны заемщика, — традиционная форма возврата краткосрочных ссуд, весьма функциональная с позиции юридического оформления, так как не требует использования механизма исчисления дифференцированного процента.

Конкретные условия (порядок) возврата кредитов, погашаемых *в рассрочку* в течение всего срока действия кредитного договора, определяются договором, используются, как правило, при среднесрочных кредитах. Для долгосрочных кредитов на инвестиционные цели часто применяется льготный период (до года), в течение которого заемщик не уплачивает ни процентов, ни части долга. За это время заемщик успевает установить оборудование и запустить производство.

По *видам процентной ставки* кредиты делятся на: кредиты с фиксированной процентной ставкой и кредиты с плавающей процентной ставкой.

Согласно различным *способам взимания процента* выделяют несколько видов кредитов. Во-первых, кредиты, процент по которым выплачивается в момент его общего погашения. Традиционная для рыночной экономики

форма оплаты краткосрочных ссуд, имеющая наиболее функциональный с позиции простоты расчета характер.

Во-вторых, кредиты, процент по которым выплачивается равномерными взносами заемщика в течение всего срока действия кредитного договора. Традиционная форма оплаты средне- и долгосрочных ссуд, имеющая достаточно дифференцированный характер в зависимости от договоренности сторон (например, по долгосрочным ссудам выплата процента может начинаться как по завершении первого года пользования кредитом, так и спустя более продолжительный срок).

Наконец, кредиты, процент по которым удерживается банком в момент непосредственной выдачи их заемщику. Для развитой рыночной экономики эта форма абсолютно нехарактерна и используется лишь ростовщическим капиталом.

Гражданский (личный) кредит. Для этой основной формы кредита характерно участие отдельных граждан в кредитных отношениях. Они выступают в качестве кредиторов и заемщиков друг друга при заимствовании денег или товаров для личных, а не предпринимательских целей. В целом эти отношения носят локальный (семейный, родственный) характер, кредитным договором не оформляются.

Государственный кредит. Основной признак этой формы кредита — неременное участие государства в лице центральных и местных органов исполнительной власти. Субъектами государственного кредита выступают юридические и физические лица, с одной стороны, и центральные и местные органы власти — с другой. Государство выступает заемщиком или кредитором. Традиционно эта форма кредита связана с выпуском государственных облигаций или иных ценных бумаг и получила название государственного займа. Гораздо реже государство выступает в качестве кредитора, предоставляя кредиты юридическим и физическим лицам.

К государственному кредиту относится также предоставление государством гарантий по заемным обязательствам юридических и физических лиц.

Государственные займы можно разделить на виды по следующим признакам:

- 1) по срокам предоставления кредита: краткосрочные (со сроком погашения до 1 года), среднесрочные (от 1 года до 5 лет) и долгосрочные (свыше 5 лет) кредиты;
- 2) по месту размещения: внутренние и внешние (международные) кредиты;
- 3) по субъектам отношений: займы, размещаемые центральными и местными органами власти;
- 4) по рыночному статусу: рыночные (свободно размещаемые на фондовом рынке) и нерыночные — займы, не подлежащие обращению на рынке. Они рассчитаны на отдельные (целевые) категории инвесторов;
- 5) по доходности: выигрышные, процентные или с нулевым купоном. Первый вид в настоящее время потерял свою актуальность. Выплата дохода осуществляется на основе лотереи. Проигравшие серии и номера продолжают участвовать в розыгрышах. Процентные займы предполагают (от 2 до 4 раз в год) выплату дохода по купонам — отрывным квитанциям облигации. Краткосрочные займы, как правило, не имеют купонов. Они продаются со

скидкой от номинала, указанного на облигации, а погашаются по номиналу. Разница и составляет сумму дохода по облигации.

б) по *методу определения дохода*: с твердым доходом и с плавающим доходом.

Международный кредит. Международный кредит используется в виде: 1) коммерческого (межфирменного); 2) банковского и 3) межгосударственного кредита. При этом в кредитных отношениях с участием государств и международных институтов всегда выступает в денежной форме, во внешне-торговой деятельности — в денежной и в товарной форме (как разновидность коммерческого кредита импортеру).

В качестве заемщиков и кредиторов выступают частные предприятия (в том числе банки), государственные учреждения (министерства и ведомства) и международные (МВФ, МБРР) и региональные (ЕБРР) финансовые организации.

Конкретные виды международного кредита можно классифицировать по ряду признаков:

1) по *источнику*: внутренние, иностранные и смешанные. Касаются в первую очередь кредитования внешней торговли — импортных и иногда экспортных операций;

2) по *целевому назначению*: коммерческие или денежные кредиты, включая средства на приобретение основного капитала, новое строительство, иные инвестиционные нужды;

3) по *сроку предоставления*: краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные кредиты;

4) по *валюте предоставления*: кредит в валюте страны-заемщика или страны-кредитора, в валюте третьей страны.

Характерным признаком международного кредита выступает его дополнительная правовая или экономическая защищенность в форме частного страхования и государственных гарантий.

Потребительский кредит. Главный отличительный признак этой формы кредита — целевая форма кредитования физических лиц. Целью является удовлетворение потребительских нужд населения — для приобретения земельных участков, жилья, дач, автомобилей, товаров длительного пользования. Предоставляется под ипотеку (закладную) земельных участков, жилья, залог автомобиля, ценных бумаг, поручительство третьих лиц.

В роли кредитора могут выступать как специализированные финансово-кредитные организации и банки, так и любые юридические лица, осуществляющие реализацию товаров или услуг. В денежной форме предоставляется как банковский кредит физическому лицу для приобретения недвижимости, оплаты дорогостоящего лечения и т. п., в товарной — в процессе розничной продажи товаров с отсрочкой платежа.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: коммерческий кредит, денежный (товарный) кредит, облигация, процентная ставка, принципы кредитования, форма и вид кредита.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Каковы экономические основания (причины) возникновения и существования кредитных отношений?
2. В чем состоит сходство и различие коммерческого и денежного (товарного) кредитов?
3. Какую экономическую функцию выполняют кредитные (финансовые) посредники?
4. Какие причины обуславливают образование временно свободных денежных средств?
5. Чем вызвана потребность в дополнительном капитале?
6. Что понимается под ставкой процента?
7. Какие факторы влияют на ее уровень?
8. Каковы основные этапы развития кредита и кредитных отношений?
9. Какие функции выполняет кредит?
10. В чем заключается роль кредита?
11. Чем определяются границы кредита?
12. Каковы основные принципы классификации кредитов?

Литература

1. *Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д.* Современные деньги и банковское дело: Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2000.
2. *Туган-Барановский М. И.* Основы политической экономии. М.: Слово, 1909.
3. *Хикс Дж. Р.* Стоимость и капитал / Пер. с англ. М.: Прогресс, 1993.
4. *Черниловский З. М.* Всеобщая история государства и права. М.: Высшая школа, 1973.

Глава 15

ССУДНЫЙ ПРОЦЕНТ

После изучения этого раздела Вы сможете получить представление:

- о различиях между процентным доходом и процентными ставками;
- о рыночной процентной ставке и определяющих ее факторах;
- о номинальных и реальных процентных ставках;
- о видах номинальных процентных ставок;
- об измерении доходности и показателях процентных ставок;
- о рискованной и временной структуре процентных ставок.

15.1. Ссудный процент (процентный доход) и ставка процента

Ссудный процент (процентный доход) — это денежное вознаграждение, которое получают кредиторы, предоставляя кредит. Ссудный процент является ценой кредита, или платой, которую заемщик денег должен кредитору за пользование кредитом.

В экономической теории существует традиция вместо термина «процентный доход» использовать термин «ссудный процент». При этом в понятие ссудный процент вкладывается определенный смысл с точки зрения его происхождения. Ссудный процент представляет собой доход на ссудный капитал, тем самым подчеркивается денежная природа процента.

Ссудный процент выражает взаимоотношения кредиторов и заемщиков. По сути он характеризуется: 1) распределением доходов; 2) рисками, которые несут кредиторы и заемщики в процессе кредитования.

При распределении доходов, полученных на инвестированные средства, доля заемщика составляет предпринимательский доход, доля кредитора — ссудный процент.

Кредиторы получают вознаграждение за риск невыполнения долговых обязательств, заемщики рискуют не получить достаточно высокий доход для выполнения своих обязательств по кредиту. Поэтому определение процентной ставки — одна из наиболее трудных задач в кредитовании заемщиков: кредиторы стремятся установить достаточно высокую ставку, чтобы получить прибыль и компенсировать свои риски, но ставка должна быть достаточно низкой, чтобы заемщик мог погасить кредит и не обратился бы к другому кредитору или к другому сегменту финансового рынка. Существуют также объективные экономические факторы, определяющие разнообразие, структуру и уровень процентных ставок. Знание и понимание этих факторов необходимо при изучении кредитно-финансовой сферы, для принятия практических финансовых решений.

Ставка процента (процентная ставка) — это отношение процентного дохода к величине ссуды.

Предположим, в долг предоставлена ссуда в 100 руб., через год должно быть возвращено 110 руб. Следовательно, процентный доход составляет: $110 - 100 = 10$ (руб.).

Тогда ставка процента (i) равна

$$i = \frac{10}{100} \cdot 100 = 10\%.$$

Процентная ставка позволяет сопоставить доходы от предоставления в кредит различных по величине и по условиям предоставления сумм.

15.2. Определение рыночной ставки процента

Существует два объяснения формирования рыночной ставки процента: 1) как результат взаимодействия спроса и предложения на кредитном рынке и 2) с помощью рынка облигаций.

Рыночная ставка процента и кредитный рынок. Для выяснения механизма кредитного рынка особое значение имеет сопоставление временных предпочтений кредиторов и заемщиков. Кредиторы, составляя свои планы расходов и сбережений, исходят из того, чтобы максимизировать результат не просто в данный момент времени, но и на определенном временном горизонте. Их решения находятся в прямой зависимости от изменения процентных ставок на кредитном рынке. Рост процентных ставок будет означать, что доходность сбережений возрастает. При очень высоком уровне процентных ставок даже те, кто ориентирован на текущее потребление, сочтут целесообразным делать сбережения в форме финансовых инструментов. При высокой ставке процента фирмы также обнаружат, что производительность капитала относительно низка и им выгоднее стать кредиторами. Предложение кредита увеличится. При понижении процентных ставок ситуация будет обратная, предложение кредита уменьшится.

С другой стороны, спрос на кредит находится в обратной зависимости от процентных ставок. При снижении процентных ставок большая часть населения сделает выбор в пользу увеличения текущего потребления за счет займов. С точки зрения фирм появится большее число инвестиционных проектов, для реализации которых есть смысл привлечь заемный капитал. Если учесть также тот факт, что государство является крупным заемщиком и ему выгоднее делать займы под низкие процентные ставки, то можно утверждать, что спрос на кредит возрастет при снижении процентных ставок и, наоборот, уменьшится при их повышении.

Таким образом, рыночная ставка процента установится в результате взаимодействия спроса и предложения на кредитном рынке. При избыточном предложении кредита кредиторы вынуждены будут снижать процентную ставку и соответственно сокращать объем предложения. При дефиците заемных средств конкуренция между заемщиками поднимет ставку и сократит объем спроса. Процесс будет продолжаться до тех пор, пока рынок не достигнет равновесия, при котором ни у кредиторов, ни у заемщиков не будет стимулов для изменения своего поведения.

Рыночная ставка процента и рынок облигаций. Модель рынка облигаций имеет обычный вид, если рассматривается зависимость спроса и предложения от цены облигаций. Чем выше цена облигаций в данный момент вре-

мени, тем меньше облигаций готовы приобрести покупатели. И наоборот, продавцы готовы предложить больше облигаций, если цена на них растет. Известно, что цена облигаций изменяется в обратном отношении к изменению процентной ставки. Поэтому объем спроса на облигации находится в прямой, а их предложение — в обратной зависимости от процентной ставки (кривая спроса имеет положительный наклон, кривая предложения имеет отрицательный наклон). На самом деле здесь нет противоречия, поскольку предложение облигаций показывает, каков объем спроса на ссуды. Аналогично кривую спроса на облигации можно рассматривать как объем предложения ссуд (рис. 15.1).

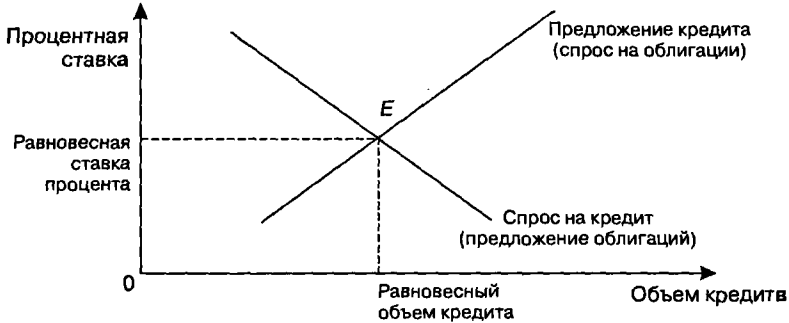


Рис. 15.1. Графическое изображение равновесия на кредитном рынке

Два способа объяснения процентных ставок (кредитного рынка и рынка облигаций), по сути, эквивалентны. Их использование зависит от целей исследования и удобства изложения, например, вопросов проведения денежно-кредитной политики.

Ставка процента как цена кредита выполняет важную функцию распределения денежного и соответственно реального капитала между экономическими агентами — частными лицами, фирмами. Денежные средства направляются в такие вложения, доходность или норма прибыли которых является по сравнению с процентной ставкой достаточно высокой. Например, если фирма предполагает, что норма прибыли от расширения производственных мощностей составит 12%, а необходимые заемные средства могут быть привлечены по ставке 10%, то фирма может прибегнуть к займу и осуществить этот инвестиционный проект. Если же ожидаемая норма прибыли составит только 8%, то для фирмы будет невыгодно расширять производство. В этом случае она не сможет покрыть затраты по привлечению займа. Таким образом, прибыльные фирмы имеют возможность расширяться, а недостаточно прибыльные и неэффективные вынуждены сворачивать свою деятельность.

Процентная ставка распределяет потребление во времени. Возможность получить кредит предоставляется тем потребителям, чьи доходы и предпочтения текущего потребления выше.

Рыночные ставки процента по любому виду активов изменяются. Иными словами, общий уровень процентных ставок может повышаться и понижаться. Эти изменения происходят вследствие большого числа факторов, воздействующих на спрос и предложение кредита. К важнейшим из них от-

носятся уровень доходов и состояние деловой активности, уровень цен и темпы инфляции, политика правительства и предложение денег, состояние платежного баланса, а также факторы, непосредственно связанные с организацией и структурой финансовых рынков.

В терминах моделей кредитного рынка и рынка облигаций колебания процентных ставок объясняются сдвигами кривых спроса и предложения. Сдвиги кривых означают, что величина спроса (или предложения) становится иной при каждом заданном значении процентной ставки в ответ на изменения какого-либо из вышеназванных факторов. В результате сдвигов устанавливается новое равновесное значение ставки процента и объемов кредитования экономики.

К основным факторам спроса на кредиты относятся: а) ожидаемая норма прибыли; б) ожидаемая инфляция; в) государственный долг. Факторы предложения кредитов определяются: а) уровнем благосостояния и доходов; б) ожидаемой доходностью активов; в) рисками; г) ликвидностью. Рассмотрим, как они действуют.

Ожидаемая норма прибыли. Расходы фирм на покупку новых капитальных благ и поддержание товарно-материальных запасов зависят от прибыльности инвестиционных проектов. Если фирмы ожидают увеличения прибыли в будущем, то объем планируемых инвестиций увеличится и увеличится спрос на кредит. И наоборот, ожидания снижения нормы прибыли будут означать снижение объема планируемых инвестиций, и спрос на кредит уменьшится. Необходимо отметить, что прямой характер зависимости нормы прибыли и спроса на кредит не означает непосредственный характер связи. Инвестиции могут осуществляться за счет внутренних источников или привлечения средств. Поэтому, рассматривая воздействие данного фактора, необходимо сделать традиционное для экономистов предположение о «прочих равных условиях».

Ожидаемая инфляция. Рост инфляционных ожиданий заемщиков при неизменности номинальных процентных ставок означает, что реальные процентные ставки снижаются. Следовательно, повышается выгода заимствований. Спрос на кредит растет.

Объем государственных заимствований. Для покрытия дефицита государственного бюджета правительство берет займы и размещает государственные облигации. Регионы также делают заимствования для покрытия своих расходов. При этом объем государственных заимствований может быть столь велик для любого значения процентных ставок (как это было в Российской Федерации до августовского кризиса 1998 г.), что становится важнейшей детерминантой кредитного рынка.

Уровень благосостояния. Рост благосостояния, уровня доходов и соответственно сбережений в экономике ведет к росту предложения кредита. Население увеличивает объем сбережений, предоставляемых банкам, банки активнее кредитуют экономику, увеличивается объем покупок облигаций. В период экономического спада падение доходов приводит к сокращению объемов предложения кредита.

Ожидаемая доходность активов. При принятии решения о предоставлении кредита или покупке долговых ценных бумаг имеют значение предположения кредиторов относительно изменений их доходности в будущем. Если кредиторы рассчитывают, что в будущем процентные ставки возрастут,

тут и, следовательно, понизится доходность облигаций, приобретаемых в текущем периоде, то предложение кредита уменьшится при любой из возможных ставок процента. На решения кредиторов повлияют также ожидания изменений доходности акций и реальных активов — автомобилей, недвижимости и т. п. Если прогнозы будущего состояния фондовых рынков предсказывают рост курсов акций и, соответственно, повышение доходности, предложение кредита уменьшится. К такому же результату приведут ожидания роста цен на реальные активы. Повышение цен, например на недвижимость, даст более высокие доходы от прироста капитала, а значит и более высокую доходность. При данной ставке процента предоставление кредита окажется относительно менее выгодным делом по сравнению с покупкой недвижимости, и предложение кредита уменьшится. Таким образом, предложение кредита оказывается непосредственно связанным с ожидаемыми темпами инфляции.

Риск. Если кредиторы не уверены в будущих темпах инфляции и, следовательно, не знают, на каком уровне установятся процентные ставки, они вероятнее всего потребуют более высокие проценты, чтобы покрыть риск кредитования, особенно в долгосрочном периоде. Отношение кредиторов к риску, связанному с тем, что реальные доходы будут ниже ожидаемых, также будет воздействовать на предложение кредита и общий уровень процентных ставок.

Ликвидность. Предложение кредита может увеличиться в связи с повышением степени ликвидности долговых финансовых инструментов — векселей, корпоративных облигаций, государственных облигаций и т. д. В данном случае речь идет о том, что легкость, быстрота и дешевизна оформления сделок по купле-продаже бумаг может при прочих равных условиях изменить предложение кредита.

Теперь посмотрим, как изменения в спросе и предложении повлияют на рыночные процентные ставки (рис. 15.2). Предположим, что заемщики ожидают увеличения темпа инфляции и снижения реальных издержек заимствования. При данной ставке i_c процента спрос на кредит способен превзойти предложение. Кривая спроса на кредит сдвигается вправо, из положения DD в положение $D'D'$. Превышение спроса будет оказывать давление в сторону повышения процентной ставки.

С другой стороны, предположения кредиторов об увеличении темпов инфляции и, соответственно, снижении в будущем доходности их активов приведут к снижению предложения кредита при данной ставке процента, что усилит избыточный спрос. Кривая предложения сдвигается влево, в положение $S'S'$. Часть заемщиков в такой ситуации лишается возможности получить кредит. Другая часть вынуждена брать кредит по более высокой по сравнению с действующей ставкой процента. Инвестиционные проекты, не обеспечивающие достаточно высокой нормы прибыли, не будут реализованы. Потребители вынуждены будут делать выбор между сокращением использования кредитных карточек или выплатой более высоких процентов. Кредиторы повышают ставки по кредитам. В результате на рынке установится новый более высокий уровень процентных ставок i_c . При этом равновесный объем кредита в экономике может не измениться по сравнению с предыдущим состоянием рынка. Изменение в объеме кредитования зависит от того, на сколько

совпадают ожидания кредиторов и заемщиков относительно будущих темпов инфляции.

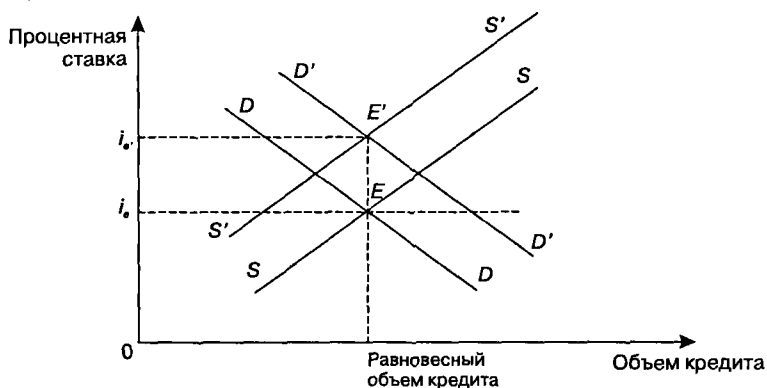


Рис. 15.2. Сдвиги спроса и предложения и рыночная ставка процента

Теория рынка кредита хорошо объясняет воздействие инфляционных ожиданий на уровень процентных ставок. Тем не менее она не дает однозначного ответа на вопрос, что произойдет с процентными ставками при оживлении экономической активности, когда повышается уровень благосостояния населения и фирмы ожидают повышения нормы прибыли. В такой ситуации спрос и предложение кредита расширяются. Однако в зависимости от того, что расширяется в большем объеме — спрос или предложение, возможно как повышение, так и снижение процентных ставок.

Более очевидным возможное изменение уровня процентной ставки становится при анализе с помощью теории предпочтения ликвидности. В ее рамках изменение уровня номинальных процентных ставок объясняется действием трех факторов: 1) дохода; 2) уровня цен; 3) предложения денег.

Согласно теории предпочтения ликвидности объем спроса на деньги находится в обратной зависимости от процентных ставок. Под спросом на деньги следует понимать спрос на реальные денежные остатки, скорректированные на уровень цен. При заданном значении процентных ставок спрос будет изменяться, если изменяется национальный доход, совершенствуется техника проведения платежей, соотношение денежных и неденежных расчетов в экономике. Если исходить из предположения, что банковская система стабильна и предоставляет фирмам и населению современные технические возможности, такие, как электронные платежи и банкоматы, то важнейшим фактором, воздействующим на спрос, станет изменение уровня дохода. С повышением экономической активности и доходов спрос на реальные денежные остатки растет, поскольку участникам экономической деятельности требуется больше денег для проведения большего числа и объема сделок.

С другой стороны, процентные ставки не влияют на предложение денег. Объем предложения зависит от двух факторов: 1) денежно-кредитной политики центрального банка и 2) изменения уровня цен. Центральный банк может увеличить или уменьшить номинальную денежную массу независимо от изменения процентных ставок. Уровень цен также повлияет на денеж-

ное предложение. Если цены повысятся, то предложение реальных денежных остатков уменьшится.

Рассмотрим, как изменения в спросе и предложении денег повлияют на уровень процентных ставок. Рост доходов приведет к тому, что спрос на деньги повысится. При заданном уровне процентных ставок и предложении денег спрос на деньги превышает предложение. Экономические агенты начинают корректировать свои финансовые портфели, продавая облигации. Цены на облигации падают, и процентные ставки повышаются до нового равновесного уровня. Если центральный банк увеличивает предложение денег, то при заданном уровне процентных ставок спрос на деньги будет меньше предложения. Корректировка портфелей приведет к росту спроса на облигации и другие неденежные финансовые активы, их цены растут, и процентные ставки снижаются. Изменение равновесной процентной ставки вследствие изменения номинальной денежной массы при неизменных ценах называется эффектом ликвидности. Повышение общего уровня цен приведет к сокращению предложения денег в реальном выражении. Спрос на деньги оказывается выше предложения, и тот же механизм корректировки действует в сторону повышения процентных ставок. Изменение процентных ставок вследствие изменения уровня цен называется эффектом реальных денежных остатков.

Рассмотренные нами модели дают инструменты для прогнозирования процентных ставок. Тем не менее прогнозы будущего изменения процентных ставок весьма сложны. Во-первых, сложно проводить измерения, особенно такого фактора, как ожидания инфляции. Во-вторых, все факторы действуют одновременно и разнонаправленно. В-третьих, не существует абсолютной независимости одних факторов от других, вследствие чего возможны различные эффекты. Так, увеличение предложения денег может вызвать рост общего уровня цен. Процентные ставки повысятся вместо того, чтобы снизиться. Эффект реальных денежных остатков «перекроет» эффект ликвидности. Формирование инфляционных ожиданий в результате увеличения денежно-предложения также будет способствовать повышению процентных ставок.

Срок или продолжительность кредита. Обычно долгосрочные кредиты приносят более высокий процентный доход, чем краткосрочные.

15.3. Номинальная и реальная ставки процента

Когда говорят о процентных ставках, они обычно имеют в виду реальные процентные ставки в отличие от номинальных. Однако реальные ставки не могут быть непосредственно наблюдаемы. Заключая кредитный договор или просматривая финансовые бюллетени, мы получаем информацию прежде всего о номинальных процентных ставках.

Номинальная процентная ставка — это процент в денежном выражении. Например, если по годовой ссуде в 1000 долл. выплачивается 120 долл. в качестве процента, то номинальная процентная ставка составит 12% годовых. Получив по ссуде доход в 120 долл., станет ли кредитор богаче? Это зависит от того, как в течение года изменились цены. Если цены выросли на 8%, то реально доход кредитора увеличился только на 4% ($12\% - 8\% = 4\%$).

Реальная процентная ставка — это увеличение реального богатства, выраженное в приросте покупательной способности инвестора или кредитора,

или обменный курс, по которому сегодняшние товары и услуги, реальные блага, обмениваются на будущие товары и услуги. По сути, реальная процентная ставка — это номинальная ставка, скорректированная с учетом изменения цен.

Приведенные выше определения дают нам возможность рассмотреть взаимосвязь между номинальной и реальной ставками процента и инфляцией. Она может быть выражена формулой

$$i = r + \pi \quad (1)$$

где i — номинальная ставка процента;
 r — реальная ставка процента;
 π — темп инфляции.

Уравнение (1) показывает, что номинальная процентная ставка может изменяться по двум причинам: вследствие изменений реальной ставки процента и/или вследствие изменения темпов инфляции. Реальные процентные ставки во времени меняются очень медленно, так как изменения номинальных процентных ставок вызываются изменениями темпов инфляции. Увеличение темпа инфляции на 1% вызывает повышение номинальной ставки на 1%¹.

Когда заемщик и кредитор договариваются о номинальной ставке, они не знают, какие темпы примет инфляция по окончании договора. Они исходят из ожидаемых темпов инфляции. Уравнение обретает вид

$$i = r + \pi^e \quad (2)$$

Уравнение (2) известно как уравнение Фишера, или эффект Фишера. Его суть в том, что номинальная процентная ставка определяется не фактическим темпом инфляции, поскольку он еще не известен, а ожидаемым темпом инфляции (π^e). Динамика номинальной процентной ставки повторяет движение ожидаемого темпа инфляции.

Поскольку невозможно точно определить будущий темп инфляции, постольку ставки корректируются по фактическому уровню инфляции. Ожидания совпадают с текущим опытом. Если уровень инфляции в будущем изменится, то возникнут отклонения фактических темпов от ожидаемых. Они называются показателем непредвиденных темпов инфляции и могут быть выражены как разность между будущими фактическими темпами и ожидаемыми темпами инфляции ($\pi - \pi^e$).

Если непредвиденные темпы инфляции равны нулю ($\pi = \pi^e$), то ни кредитор, ни заемщик ничего не теряют и не выигрывают от инфляции. Если же непредвиденная инфляция имеет место ($\pi - \pi^e > 0$), то заемщики выигрывают за счет кредиторов, так как возвращают кредит обесценившимися деньгами. В случае непредвиденной дефляции ситуация будет обратной: кредитор выиграет за счет заемщика.

¹ Приведенная формула является приближением, дающим удовлетворительные результаты только при низких значениях темпа инфляции. Чем выше темпы инфляции, тем больше ошибка уравнения (1). Точная формула для определения реальной ставки процента более сложная: $i = r + \pi + \pi\pi$ или $r = (i - \pi) / (1 + \pi)$.

Из вышесказанного можно выделить три важных момента: 1) номинальные процентные ставки включают надбавку или премию на ожидаемую инфляцию; 2) вследствие непредвиденной инфляции эта надбавка может оказаться недостаточной; 3) в результате возникнет эффект перераспределения доходов между кредиторами и заемщиками.

На эту проблему можно взглянуть и с другой стороны — с точки зрения реальных процентных ставок. В этой связи возникают два новых понятия:

— *ожидаемая реальная процентная ставка* — реальная ставка процента, которую ожидают заемщик и кредитор при предоставлении кредита. Она определяется ожидаемым уровнем инфляции ($r = i - \pi^e$);

— *фактическая реальная процентная ставка*. Она определяется фактическим уровнем инфляции ($r = i - \pi$).

Поскольку кредитор рассчитывает получить доход, номинальная ставка процента по новым кредитам и займам должна быть на таком уровне, который обеспечит хорошие перспективы реального дохода в соответствии с текущими оценками будущего уровня инфляции. Отклонения фактической реальной ставки от ожидаемой будут зависеть от точности прогноза будущих темпов инфляции.

При этом наряду с точностью прогнозов существует трудность в измерении реальной ставки. Она состоит в измерении инфляции, выборе индекса цен. В этом вопросе нужно исходить из того, как в конечном счете будут использоваться полученные средства. Если доходы по кредитам предназначены для финансирования будущего потребления, то подходящим измерителем дохода будет индекс потребительских цен. Если фирме для финансирования оборотного капитала нужно оценить реальную стоимость заемных средств, то адекватным станет индекс оптовых цен.

Когда темпы инфляции превышают темпы роста номинальной ставки, реальная процентная ставка будет отрицательной (меньше нуля). Хотя обычно номинальные ставки растут при росте темпов инфляции, известны периоды падения реальных процентных ставок ниже нуля¹.

Отрицательные реальные ставки сдерживают кредитование. В то же время они стимулируют займы, потому что заемщик выигрывает то, что проигрывает кредитор.

При каких условиях и почему отрицательная реальная ставка существует на финансовых рынках? Отрицательные реальные ставки на некоторое время могут установиться:

— в период галопирующей инфляции или гиперинфляции кредиторы предоставляют кредиты, даже если реальные ставки отрицательные, поскольку получать некоторый номинальный доход лучше, чем держать наличные деньги;

— в период экономического спада, когда спрос на кредиты падает и номинальные процентные ставки понижаются;

¹ И. Фишер отмечал: «Реальная ставка процента в США с марта по апрель 1917 г. упала до -70%! В Германии во время пика инфляции в августе — сентябре 1923 г. она упала до абсурдного уровня -99,9%. Это означало, что кредиторы потеряли не только проценты, но и почти весь капитал; вдруг неожиданно цены были дефлированы, и реальная процентная ставка подпрыгнула до 100%» (цит. по: Синки Дж. Управление финансами в коммерческих банках. М., 1994. С. 255).

— при высокой инфляции, чтобы обеспечить доходы кредиторам. Заемщики не смогут брать кредиты по таким высоким ставкам, особенно если они предполагают, что темпы инфляции вскоре замедлятся. При этом ставки по долгосрочным кредитам могут быть ниже уровня инфляции, поскольку на финансовых рынках будут ожидать падения краткосрочных ставок;

— если инфляция не носит устойчивого характера. В условиях действия золотого стандарта фактический темп инфляции может оказаться выше ожидаемого, и номинальные процентные ставки будут недостаточно высоки: «инфляция застаёт купцов врасплох».

Положительные реальные процентные ставки означают рост доходов кредиторов. Тем не менее, если процентные ставки растут или падают в соответствии с инфляцией, то кредитор несет потенциальные потери в приросте капитала. Это происходит в следующих случаях:

а) инфляция снижает реальную стоимость займа (полученного кредита). Домовладелец, получивший ссуду по закладной, обнаружит, что размер его долга уменьшается в реальном выражении. Если рыночная стоимость его дома повышается, а номинальная стоимость его закладной остается такой же, домовладелец получает выгоду от уменьшающейся реальной стоимости своего долга. Кредитор понесет потери капитала;

б) рыночная стоимость ценных бумаг, таких, как государственные облигации или корпоративные облигации, падает, если повышается рыночная номинальная ставка процента, и, наоборот, повышается, если процентная ставка падает.

Например, если государство выпускает долгосрочные 25-летние облигации с купонной процентной ставкой, скажем, 10% и рыночная номинальная ставка процента также составляет 10%, то рыночная стоимость облигации будет равна ее номинальной стоимости, или 100 долл. на каждые 100 долл. номинальной стоимости. Теперь, если номинальная ставка повысится до 14%, то рыночная стоимость облигации упадет до 71,43 долл. ($100 \text{ долл.} \times 10\% : 14\% = 71,43 \text{ долл.}$ на 100 долл. номинальной стоимости). Держатель облигации будет нести потери капитала в 28,57 долл. на каждые 100 долл., если он решит продать облигации на фондовой бирже. Потеря капитала вызвана ростом процентной ставки.

Можно посмотреть на эту проблему иначе. Например, держатель 100 долл. кредитного обязательства получит 100 долл. по истечении срока ссуды. Но на эти 100 долл., которые он раньше затратил на покупку обязательства, можно купить обязательство, приносящее 14%, а не 10%, которые он получает сейчас. Таким образом, рост процентной ставки приводит к потере кредитором части стоимости капитала, предоставленного займы.

Продолжая пример, рассмотрим падение процентной ставки до 8%, тогда перепродажная стоимость облигации повысится до 125 долл. Держатель облигации может продать данный актив с увеличением капитала на 25 долл. за сотню.

Кредитор сталкивается с постоянным изменением рыночных процентных ставок из-за изменений в ожидаемых темпах инфляции. При этом, если кредитор продает ценные бумаги, он или несет потери, или увеличивает капитал. Если же он продолжает держать эти бумаги, то изменяется его реальный доход в соответствии с темпами ожидаемой инфляции.

15.4. Виды номинальных процентных ставок

Существует большое разнообразие процентных ставок в зависимости от того, в какой форме предоставляются кредиты, на каком рынке, какими кредитными учреждениями, каким заемщикам и на каких условиях ссужаются деньги. В финансовой печати по различным видам финансовых активов публикуются процентные ставки либо средние за день, неделю, месяц и т. д., либо на конец предыдущего дня. Известны виды ссуд и займов, по которым процентные ставки меняются в течение рабочего дня и никогда не бывают статичными.

К основным видам процентных ставок, на которые ориентируются и кредиторы и заемщики, относятся: 1) базовая банковская ставка; 2) процентная ставка денежного рынка; 3) процентная ставка по межбанковским кредитам; 4) процентная ставка по казначейским векселям; 5) процентная ставка рынка капиталов и др.

Базовая банковская ставка (ее также называют справочной или прайм-рейт) — это минимальная ставка, устанавливаемая каждым банком по предоставляемым кредитам. Банки предоставляют ссуды, прибавляя некоторую маржу, т. е. надбавку к базовой ставке по большей части розничных кредитов. Таким образом, фактическая ставка по кредиту будет определяться как сумма базовой ставки и надбавки. Базовая ставка включает операционные и административные расходы банка и прибыль, а надбавка представляет собой премию за риск неисполнения обязательств заемщиком, а также премию за риск, связанный со срочностью кредитования. Ставка устанавливается самостоятельно каждым банком. При этом на практике повышение или понижение ставки у одного из банков вызовет аналогичные изменения у других банков.

В США во время Великой депрессии 1929–1933 гг. крупнейшие банки, так называемые «денежные центры», установили унифицированную базовую ставку по кредитам — прайм-рейт. По этой ставке банки предоставляли краткосрочные кредиты под оборотный капитал наиболее кредитоспособным клиентам. В настоящее время «денежными центрами» считаются 30 крупнейших банков США. Они регулярно публикуют свои ставки по кредитам. Их прайм-рейт — самая распространенная и считается преобладающей.

В табл. 15.1 приводятся базовые процентные ставки по краткосрочным банковским ссудам в ряде стран.

Таблица 15.1

Ставки по предоставленным кредитам (в % годовых)

	I квартал 2001	I квартал 2002
США	8,32	4,75
Япония	2,05	1,88
Франция	7,10	6,60
ФРГ	10,03	9,64
Великобритания	5,75	4,00

В настоящее время в результате развития рынка коммерческих бумаг и депозитных сертификатов, инфляционных процессов и неустойчивости процентных ставок банки применяют плавающую базовую ставку, основанную на изменениях процентных ставок денежного рынка.

Процентные ставки денежного рынка — это ставки по краткосрочным долговым финансовым инструментам. В силу краткосрочности инструменты денежного рынка высоколиквидны и наименее рискованны. Поэтому их цены и доходность наименее подвержены колебаниям.

Процентная ставка по межбанковским кредитам (МБК) относится к процентным ставкам денежного рынка. Поскольку огромная часть банковских кредитов финансируется через получение оптовых кредитов на межбанковском денежном рынке, постольку банки устанавливают ставки для заемщиков как надбавку (маржу) к процентной ставке по МБК, например к LIBOR, а не к базовой ставке.

Когда финансисты говорят о процентной ставке по МБК, они имеют в виду один из следующих ее видов:

— объявленные ставки по предоставлению кредитов — это ставки, по которым банки предлагают кредиты друг другу. Ставка LIBOR (London InterBank Offer Rate) — процентная ставка по межбанковским кредитам, предлагаемым крупнейшими банками Лондона (Barclays, Bank of Tokyo, National Westminster Bank, Bankers Trust). Она рассчитывается по твердым валютам и дифференцируется по 7 периодам (1 неделя, 1, 2, 3, 6, 9 и 12 месяцев). Ставку LIBOR фиксируют ежедневно в 11 часов лондонского времени как среднюю из ставок вышеперечисленных банков. Существуют ставки других финансовых центров, например PIBOR (Париж), FIBOR (Франкфурт) и др., однако лондонские ставки являются приоритетными. Широкое использование евродолларов в качестве кредитных ресурсов и интернализация банковской системы дают возможность, ориентируясь на ставки LIBOR, сопоставлять условия кредитования различных банков и на различных финансовых рынках;

— объявленные ставки по привлечению кредитов — это ставки, по которым банки готовы купить МБК, например LIBID (London InterBank Bid Rate), PIBID, FIBID и т. п.

Аналогично LIBOR и LIBID на крупнейшем российском рынке МБК в Москве формируются ставки MIBOR и MIBID. Это ставки, объявленные крупнейшими московскими банками на продажу и покупку кредитов. ЦБ РФ отслеживает MIBOR и MIBID по срокам 1, 3, 7, 14, 21, 30, 60 дней или 3 и 6 месяцев;

— фактическая ставка по МБК — это средняя ставка по фактически предоставленным кредитам межбанковского рынка (MIACR — Moscow InterBank Actual Rate);

— ставки по краткосрочным МБК — это ставки по фактически предоставленным краткосрочным межбанковским кредитам — INSTAR (InterBank Short Term Rate). К краткосрочным МБК относятся кредиты сроком 1 день, 1 неделя и 1 и 3 месяца. INSTAR рассчитывают как средневзвешенную ставку по кредитным сделкам крупнейших банков.

Особенно важны ставки по однодневным кредитам, так называемым кредитам овернайт. Эти ставки более всего подвержены влиянию операций на открытом рынке центрального банка. В свою очередь, изменения в базовой

ставке обычно происходят в связи с изменениями в ставках по однодневным кредитам на межбанковском рынке.

Процентная ставка по казначейским векселям — ставка, по которой центральные банки западных стран продают казначейские векселя на открытом рынке. Поскольку казначейские векселя представляют собой дисконтированные ценные бумаги, т. е. они продаются по ценам ниже номинала, ставка рассчитывается как дисконтная доходность.

Ставка процента по казначейским векселям не совсем точно отражает доходность векселя для кредитора и тем самым затрудняет сопоставление альтернативных вариантов вложения средств. Поэтому наряду со ставками по векселям в финансовых публикациях обычно приводится доходность к погашению. В России Казначейство не выпускает долговых краткосрочных бумаг. Аналогом казначейских векселей являются ГКО Минфина.

К *процентным ставкам рынка капиталов* относятся ставки по среднесрочным и долгосрочным государственным обязательствам, таким, как казначейские ноты и казначейские бонды в США, облигации с золотым обременением в Великобритании, займы федерального правительства в ФРГ и их аналоги в других странах. При этом необходимо различать купонные ставки и доходность к погашению. Купонные ставки показывают процентный доход к номинальной стоимости облигаций. Доходность к погашению показывает процентный доход с учетом рыночной стоимости облигаций и реинвестирования получаемого купонного дохода (сложный процент).

Кроме перечисленных, можно назвать и другие виды процентных ставок: а) ставки по банковским депозитам; б) ставки по различным видам сберегательных счетов; в) банковский процент по овердрафту для индивидуальных клиентов; г) различные виды ставок на денежном рынке, такие как дисконтная ставка по банковским векселям и по коммерческим векселям, доход по депозитным сертификатам, по коммерческим бумагам и т. п.; д) учетная ставка, предлагаемая центральным банком при покупке векселей; е) процентные доходы по облигациям и другим видам долговых ценных бумаг.

Между ставками денежного рынка и другими видами процентных ставок существует взаимосвязь. В этом аспекте особое значение имеют ставки по казначейским векселям, которые рассматриваются остальными участниками финансовых рынков как безрисковые активы, следовательно, процентные ставки по ним не содержат рисков составляющей. Остальные ставки денежного рынка будут следовать за их движением, отклоняясь на величину премии за риск. Движение ставок денежного рынка, в свою очередь, повлияет на ставки по банковским кредитам и ставки рынка капитала. Почему?

Большую часть кредитных ресурсов банки получают на денежном рынке. Поэтому банки стараются предложить ставки по ссудам исходя из текущих рыночных процентных ставок. Обычно это трехмесячные ставки по предлагаемым межбанковским кредитам. Ставки по ссудам устанавливаются в этом случае как определенная маржа или спрэд над трехмесячной ставкой предложения кредита на рынке МБК. В итоге складывается прямая связь между процентными ставками по кредитам на денежном, межбанковском рынке и ставками по ссудам клиентам банков.

В то же время банки конкурируют с другими финансовыми институтами. Инвесторы не станут приобретать активы с более низкой доходностью, если существуют альтернативные способы вложений. С другой стороны, банки,

другие финансовые институты не станут предлагать ставки значительно выше рыночных, поскольку стремятся свести издержки по займам к минимуму. Если процентные ставки различны, то возникает возможность арбитража. Арбитраж (или процентный арбитраж) — это получение дохода от различий в процентных ставках на двух связанных рынках. Получение займа под процент на одном из финансовых рынков и предоставление в кредит этих же средств под более высокий процент на смежном рынке дает возможность получить доход. Например, компания может получить от своего банка овердрафт под процент более низкий, чем на денежном рынке. Компания, таким образом, может использовать овердрафт для кредитования на денежном рынке. Если масштабы таких операций значительно расширяются, то возможность арбитража исчезает. Процентный арбитраж можно рассматривать как механизм выравнивания процентных ставок.

15.5. Факторы, определяющие различия в процентных ставках

При анализе различий в процентных ставках имеются в виду не номинальные процентные ставки, а доходность к погашению по аналогичным инструментам кредитного рынка. Доходность к погашению — это процентная ставка, уравнивающая приведенную стоимость будущих поступлений по долговому инструменту, например облигации, с его сегодняшней стоимостью. Выделим следующие факторы.

Риск. Более рискованные заемщики платят более высокий процент по кредиту для компенсации риска. Банки, оценивая кредитоспособность заемщика, устанавливают процентную ставку на определенное количество пунктов выше базовой ставки или MIBOR. Корпоративные облигации с низким кредитным рейтингом продаются по более низкой цене, обеспечивая доходность, компенсирующую кредитный риск.

Ликвидность. Разные финансовые инструменты обладают разной ликвидностью. Спрос на ликвидные инструменты и соответственно их цена выше, поэтому они приносят меньшую доходность. Различия в ликвидности объясняют, в частности, почему государственные ценные бумаги приносят меньший доход, чем корпоративные облигации.

Различия в налогообложении. Муниципальные облигации не облагаются налогом на доходы. Относительная доходность таких облигаций зависит от уровня ставок налога на доходы. Более высокие ставки налогов обеспечат более высокую доходность, и наоборот, снижение ставок налогов приведет к снижению доходности. Если купонные ставки одинаковы, то бумаги, освобожденные от налогов, будут иметь более высокую цену и более низкую доходность. (Спрос на такие бумаги повысит их цену, и доходность упадет ниже доходности облагаемых налогом аналогичных облигаций.) Поэтому, как правило, купонные выплаты устанавливаются на более низком уровне по муниципальным облигациям.

Срок или продолжительность кредита. Обычно долгосрочные кредиты приносят более высокий процентный доход, чем краткосрочные. Различия в сроках погашения определяют различную доходность кредитов и займов.

Для упрощения анализа, составления прогнозов и принятия решений аналитики финансовых рынков рассматривают доходность в рамках риско-

вой и временной структуры процентных ставок. Зависимость процентных ставок или доходности финансовых активов от риска, ликвидности и налогообложения при одинаковых сроках погашения называется рискованной структурой процентных ставок. Аналогично зависимость процентных ставок или доходности финансовых активов с одинаковыми характеристиками риска, ликвидности и налогообложения от срока погашения называется временной структурой процентных ставок. Рассмотрим временную структуру процентных ставок.

Теоретически, чем длиннее срок погашения, тем выше должна быть процентная ставка по данному виду кредита. Это означает следующее:

- процентный доход на долгосрочный финансовый актив должен быть выше, чем процентный доход на аналогичный (такой же) краткосрочный актив;
- при этом речь идет о доходности актива, а не о купонной ставке. Сравним, например, 8-процентные казначейские векселя, выпущенные на 20 лет, и четырехлетние векселя с 12-процентным купоном. Долгосрочные 8-процентные векселя будут иметь более высокую доходность, чем 12-процентные. Это выразится в более низкой рыночной цене для 8-процентных векселей по сравнению с 12-процентными.

Почему по долгосрочным финансовым активам будут предложены более высокие процентные доходы, чем по краткосрочным? Можно выделить две основные причины.

Первая вызвана необходимостью компенсации интересов кредитора за связывание его денег на длительный период времени.

Предположим, что правительство выпускает облигации в одно и то же время с двумя сроками погашения — 5-летним и 20-летним. Если инвестор выбирает 20-летние облигации, то его деньги будут связаны на 15 лет дольше. Двадцатилетние облигации менее ликвидны, чем пятилетние. При прочих равных обстоятельствах предполагается, что кредитор предпочитает держать более ликвидные активы. Поэтому, если правительство выпускает 9-процентные облигации на пять и двадцать лет и не предвидится изменения процентных ставок в будущем, кредитор предпочтет пятилетние облигации. Таким образом, более высокий процент компенсирует инвестору потерю ликвидности.

Можно предположить, что соображение ликвидности не имеет значения, поскольку кредитор всегда может продать ценные бумаги для получения денег. Государственные облигации, в частности, легко продаются. Тем не менее продажа облигаций может привести к потере капитала, и покупатель также захочет получить более высокий процент для компенсации покупки относительно неликвидного актива. Поэтому предпочтение ликвидности — концепция, заслуживающая внимания при объяснении временной структуры процентных ставок.

Вторая причина вызвана необходимостью компенсировать инвестору риск, который при долгосрочном кредитовании выше, чем при краткосрочном, что обуславливает повышенный процентный доход на долгосрочные инвестиции.

Что означает в данном случае риск? Здесь речь не идет о классификации рискованности заемщика. (Например, предоставление кредита правительству менее рискованно, чем мелкой компании.) Очевидно, что класс риска заемщика влияет на рискованную структуру процентных ставок или относитель-

ный уровень процентных ставок по различным типам активов с одинаковым сроком погашения. В данном случае имеется в виду относительный риск долгосрочных и краткосрочных кредитов по одному и тому же типу активов, одному и тому же заемщику.

Предоставляя компании кредит на 15 лет, кредитор рискует в большей степени, чем кредитую данную компанию на 5 лет. Основные причины более высокого риска по долгосрочным кредитам связаны с неопределенностью, которая вызвана следующими обстоятельствами. Во-первых, инфляцией. Чем длительнее срок кредита, тем больше вероятность, что темпы инфляции повысятся, и фиксированный процент, выплачиваемый по кредиту, окажется недостаточным при сопоставлении с альтернативными доходами по другим активам, эмитированным позже. Во-вторых, неопределенностью будущего экономического развития, экономических перспектив. Состояние экономики нельзя с точностью предсказать. Если организация, например промышленная компания, берет кредит на 15 лет, неизвестно, что может случиться с ней в будущем. Компания может преуспеть и процветать или, наоборот, попасть в трудное экономическое положение по тем или иным причинам.

Если компании нужен кредит, у нее есть альтернатива: а) обратиться в банк за ссудой, и, возможно, банк предпочтет предоставить краткосрочный кредит вместо долгосрочного. Тогда компания вынуждена будет просить долгосрочную ссуду под более высокий процент; б) выпустить облигации. При этом для привлечения кредиторов придется предложить более высокий процентный доход. И в том и в другом случае процентная ставка по долгосрочному кредиту окажется выше, чем по краткосрочному.

На практике, однако, долгосрочные ставки не всегда выше краткосрочных. Почему? Ответ на этот вопрос дает теория ожиданий. Ожидания в данном случае означают предположения относительно будущих изменений в процентных ставках. Если ожидается, что процентные ставки повысятся в будущем, существуют веские основания, почему кредитор предпочтет покупать краткосрочные ценные бумаги или предоставлять краткосрочные кредиты. Когда наступает срок погашения обязательств и кредиторам возвращаются их средства, они могут использовать свои деньги для реинвестирования по новым более высоким ставкам процента. Поэтому необходима компенсация кредиторов: если предполагается повышение процентных ставок, по долгосрочным облигациям или ссудам должен быть предложен более высокий процент. Проценты по более длительным кредитам должны приближаться к уровню ожидаемых процентов. Этот более высокий уровень процента обеспечит сверхдоход как компенсацию потери ликвидности и риска экономической неопределенности.

Если ожидается, что ставка процента понизится в будущем, то существуют достаточно веские основания предоставлять в текущий момент долгосрочные кредиты. При краткосрочном кредитовании срок возврата или погашения может совпасть с моментом падения процентных ставок. В таком случае кредитор сможет реинвестировать капитал только по новым, более низким процентным ставкам. Из-за того что долгосрочные активы становятся более привлекательными, их доходность снижается относительно доходности краткосрочных.

Таким образом, теория ожиданий объясняет, почему процентный доход по краткосрочным кредитам может быть выше, чем по долгосрочным. Ожи-

дания падения процентных ставок становятся достаточно сильными, чтобы преодолеть факторы: предпочтения ликвидности и экономической неопределенности, которые обычно держат долгосрочные процентные ставки на более высоком уровне.

Суть теории ожиданий можно сформулировать следующим образом: доходность долгосрочных активов определяется средним ожидаемым уровнем будущих краткосрочных процентных ставок.

Насколько ценной является теория ожиданий в объяснении временной структуры процентных ставок? Очевидно, что ожидания будущих изменений ставок должны оказывать влияние на их временную структуру. Теория хорошо объясняет ситуацию, когда правительство проводит жесткую кредитную политику. Если правительство поддерживает краткосрочные процентные ставки на высоком уровне, то все понимают, что наступит момент, когда политика будет ослаблена, и процентные ставки понизятся. Однако нельзя не учитывать тот факт, что кривая доходности казначейских векселей имеет всегда положительный наклон, т. е. инвесторы всегда ожидают повышения ставок в будущем, что явно противоречит действительности.

Существует два исключения из общих принципов временной структуры процентных ставок: 1) процентные ставки по однодневным кредитам, которые крайне чувствительны к спросу и предложению однодневных кредитов на денежном рынке. Если предложение недостаточно, процентные ставки могут на какое-то время взлететь очень высоко независимо от долгосрочных и других процентных ставок; 2) среднесрочное кредитование по плавающей процентной ставке, когда ставка меняется периодически в течение срока ссуды в соответствии с движениями текущей процентной ставки, в частности с процентной ставкой трехмесячного LIBOR.

В связи с этим возникла теория сегментации рынков, которая утверждает, что между краткосрочными и долгосрочными ставками нет связи. Ставка устанавливается исключительно под влиянием спроса и предложения кредитов на рынках, которые сегментированы по типу заемщиков. Различные виды и условия кредитов предполагают различные процентные ставки, поскольку привлекают разные типы заемщиков или кредиторов. Например, банковские депозиты привлекают население и компании, тогда как долгосрочные государственные ценные бумаги привлекательны для институциональных инвесторов — пенсионных фондов и страховых обществ. Теория сегментированных рынков игнорирует тот факт, что процентные ставки по активам с разными сроками погашения изменяются в одном и том же направлении.

15.6. Расчет процентного дохода

На практике при выполнении финансовых операций могут использоваться различные схемы и методы начисления процентов: схемы простых и сложных процентов, смешанная схема начисления, непрерывные проценты, начисление процентного платежа в начале каждого расчетного периода или в конце периода (соответственно, антисипативное и декурсивное начисление процентов). Приведем несколько примеров, иллюстрирующих некоторые способы расчета процентного дохода.

Начисление простых процентов. Начисление на исходный капитал простых процентов (т. е. схема простых процентов) применяется при обслуживании сберегательных вкладов с ежемесячной выплатой процентов и в тех случаях, когда проценты не присоединяются к сумме долга, а периодически выплачиваются кредитору. Простые проценты используют при выдаче широко распространенных краткосрочных ссуд, предоставляемых на срок до одного года с однократным начислением процентов. Формула наращенной суммы имеет вид

$$F = P(1 + nr),$$

где F — наращенная сумма;
 P — исходный капитал;
 n — срок начисления процентов;
 r — ставка процента.

Тогда процентный доход (I) определяется по формуле

$$I = Pnr.$$

Пример Клиент поместил в банк вклад в сумме 30 тыс. руб. под 14% годовых с ежемесячной выплатой процентов. Какой процентный доход он будет получать каждый месяц?
 Зная, что $P = 30$ тыс. руб., $n = 1/12$ года, $r = 0,14$, получаем

$$30 \cdot 1/12 \cdot 0,14 = 0,35 \text{ (тыс. руб.)}$$

Когда продолжительность n финансовой операции меньше года, процентный доход обычно определяется по формуле

$$I = P \frac{t}{T} r,$$

где t — продолжительность финансовой операции в днях;
 T — количество дней в году.

При определении продолжительности финансовой операции принято день выдачи и день погашения ссуды считать за один день. В зависимости от того, чему равной берется продолжительность года (квартала, месяца), получают два варианта процентов:

- *точные проценты*, определяемые исходя из точного числа дней в году (365 или 366), в квартале (от 89 до 92), в месяце (от 28 до 31);
- *обыкновенные проценты*, определяемые исходя из приближенного числа дней в году, квартале и месяце (соответственно 360, 90, 30 дней).

При определении продолжительности периода, на который выдана ссуда, также возможны два варианта расчетов:

- при первом принимается в расчет точное число дней кредитования (расчет ведется по дням);
- при втором принимается в расчет приближительное число дней кредитования (исходя из продолжительности месяца в 30 дней).

Для упрощения процедуры расчета точного числа дней используются специальные таблицы (одна для обычного года, другая для високосного), в которых все дни года последовательно пронумерованы¹, например, 10 апреля обычного года — 100-й день, 12 августа — 224-й день. Продолжительность финансовой операции между ними определяется вычитанием из номера последнего дня (224) номера первого дня ссуды (100).

В том случае, когда в расчетах используется точный процент, берется и точная величина продолжительности финансовой операции; при использовании обыкновенного процента может применяться как точное, так и приближенное число дней ссуды. Таким образом, расчет может выполняться одним из трех способов.

В российской практике встречаются различные схемы начисления процентов. Обыкновенные проценты, как правило, применяются в операциях с векселями. Точные проценты используются в официальных методиках Центрального банка и Министерства финансов РФ для расчета доходности по государственным обязательствам. Эффект от выбора того или иного способа зависит от значительности суммы, фигурирующей в процессе финансовой операции.

Пример

Предоставлена ссуда в размере 80 тыс. руб. 12 марта с погашением 15 августа того же года под простую процентную ставку 15% годовых. Рассчитать всеми различными способами величину начисленных процентов, если год високосный.

Величина уплачиваемых за пользование ссудой процентов зависит от числа дней, которое берется в расчет.

Точное число дней, определяемое по таблице или непосредственно, составит 156.

Приближенное число дней ссуды равно: 18 дней марта (30 – 12) + 120 дней (по 30 дней четырех месяцев: апрель, май, июнь, июль) + 15 дней августа = 153.

1. В расчет принимаются точные проценты и точное число дней ссуды:

$$I = 80 \cdot \frac{156}{366} \cdot 0,15 = 5,115 \text{ (тыс. руб.)}$$

2. В расчет принимаются обыкновенные проценты и точное число дней:

$$I = 80 \cdot \frac{156}{360} \cdot 0,15 = 5,2 \text{ (тыс. руб.)}$$

3. В расчет принимаются обыкновенные проценты и приближенное число дней:

$$I = 80 \cdot \frac{153}{360} \cdot 0,15 = 5,1 \text{ (тыс. руб.)}$$

Таким образом, возможны следующие варианты начисления процентов: 1) 5115 руб.; 2) 5200 руб.; 3) 5100 руб.

Как правило, число точных и число приближенных дней ссуды либо очень близки, либо совпадают, что позволяет в банковских расчетах часто пользоваться приближенным числом дней ссуды.

¹ Ковалев В. В., Уланов В. А. Курс финансовых вычислений. М.: Финансы и статистика, 2002. С. 502–503.

В банках при обслуживании текущих счетов для начисления процентов часто используют такие величины, как *процентное число* $\frac{Pt}{100}$ и *дивизор*

$D = \frac{T}{r}$ (ставка выражена в процентах). В этом случае процентный доход рассчитывается по формуле

$$I = \frac{Pt}{100D}$$

Обычно сумма на счете часто меняется в результате поступлений или изъятий денежных сумм. Для того чтобы найти общую величину начисленных процентов за некоторый срок, вначале определяют процентные числа за каждый промежуток времени, когда сумма на счете не менялась. Затем все процентные числа складываются и полученное значение делится на дивизор.

Пример Сберегательный счет открыт 10 марта; на него положена сумма 8 тыс. руб. Затем 14 апреля на счет поступили 4 тыс. руб. Потом 25 июня сняли 3 тыс. руб., а 4 сентября — 2 тыс. руб. Счет закрыт 20 декабря. Все операции осуществлялись в течение високосного года. Определить сумму, полученную владельцем счета, если процентная ставка равна 12% годовых; при расчете использовались обыкновенные проценты с точным числом дней.

Вначале определяем суммы, которые последовательно фиксировались на счете: 8 тыс. руб., 12 (8 + 4) тыс. руб., 9 (12 - 3) тыс. руб., 7 (9 - 2) тыс. руб. Затем находим сроки хранения этих сумм. Они соответственно равны 35, 72, 71 и 107 дней. Сумма процентных чисел составит:

$$\frac{8 \cdot 35 + 12 \cdot 72 + 9 \cdot 71 + 7 \cdot 107}{100} = 25,32$$

Дивизор в данном случае равен $360/12 = 30$. Следовательно, общая величина начисленных процентов составит $25,32/30 = 0,844$ (тыс. руб.).

Владелец счета получит $7 + 0,844 = 7,844$ (тыс. руб.).

В условиях инфляции происходит обесценение денег, уменьшение их покупательной способности. Поэтому при определении процентного дохода не так важна его номинальная величина, как реальная. Имеется в виду следующее: если за время t была получена некоторая наращенная сумма F , а индекс цен составил величину I_p , то с учетом обесценения сумма составит $\bar{F} = \frac{F}{I_p}$. Из этой суммы и надо исходить при нахождении реального процентного дохода.

Пример В течение трех кварталов на сумму 10 тыс. руб. начислялись простые проценты по следующим ставкам: в первом квартале — 40% годовых, во втором — 45%, в третьем — 50%. Среднемесячные темпы инфляции за кварталы оказались равными соответственно 3%, 1,5% и 2%. Определить наращенную сумму с учетом инфляции и реальную доходность ссудного капитала в виде годовой процентной ставки.

Определим вначале наращенную сумму без учета инфляции:
 $F = 10 \cdot (1 + 0,25 \cdot 0,4 + 0,25 \cdot 0,45 + 0,25 \cdot 0,5) = 13,375$ (тыс. руб.).

Индекс инфляции за три квартала (0,75 года) составит величину
 $I_p^{(0,75)} = (1 + 0,03)^3 \cdot (1 + 0,015)^3 \cdot (1 + 0,02)^3 = 1,2126$

Теперь можно найти наращенную сумму с учетом инфляции
 $\bar{F} = \frac{13,375}{1,2126} = 11,030$ (тыс. руб.).

Реальный процентный доход владельца счета равен
 $\bar{F} - P = 11,03 - 10 = 1,03$ (тыс. руб.).

Таким образом, реальная доходность от помещения денег в рост составит

$$r = \frac{1,03}{10 \cdot 0,75} = 0,1373, \text{ т. е. } 13,73\% \text{ годовых.}$$

Учет векселей. Рассмотрим наиболее распространенную ситуацию, когда владелец векселя на сумму (сумма к погашению) предлагает купить его банку раньше срока оплаты. Покупка векселя у владельца до наступления срока оплаты по цене, меньшей той суммы, которая должна быть выплачена по векселю в конце срока, называется дисконтированием векселя. Сама операция дисконтирования векселя часто называется учетом векселя. Сумму, которую получает векселедержатель при досрочном учете векселя, называют дисконтированной величиной векселя. Банк, досрочно учитывающий вексель, удерживает в свою пользу определенный процент, называемый дисконтом.

Количественно дисконт D представляет собой проценты, начисленные за время от дня дисконтирования n до дня погашения векселя на сумму F , подлежащую уплате в конце срока. Если объявленная банком ставка дисконтирования равна d (учетная ставка), то

$$D = Fnd.$$

Векселедержатель получит дисконтированную величину векселя P :

$$P = F - Fnd = F(1 - nd).$$

Дисконтирование, осуществляемое по этой формуле, называется *банковским (коммерческим) дисконтированием*. Очевидно, чем выше значение ставки дисконтирования, тем большую сумму удерживает банк в свою пользу. При учете векселя чаще всего используются обыкновенные проценты и точное число дней (от дня предъявления до дня погашения векселя).

Пример

Векселедержатель предъявил 1 июля 2002 г. для учета вексель на сумму 16 тыс. руб. со сроком погашения 4 сентября 2002 г. Банк согласился учесть вексель по учетной ставке 20% годовых. Определить сумму, которую векселедержатель получит от банка. Поскольку $F = 16$ тыс. руб., $n = 65/360$ года, $d = 0,2$, то комиссионные, удерживаемые банком, составят величину

$$D = 16 \cdot \frac{65}{360} \cdot 0,20 = 0,578 \text{ (тыс. руб.).}$$

Предъявитель векселя получит сумму

$$P = 16 - 0,578 = 15,422 \text{ (тыс. руб.).}$$

Пример

Вексель на сумму 30 тыс. руб., выданный 17 мая и сроком погашения 23 ноября этого же года, был учтен в банке 13 октября по учетной ставке 16% годовых. На номинальную стоимость векселя предусматривалось начисление простых процентов по ставке 12% годовых исходя из точных процентов и точного числа дней. Найти сумму, полученную векселедержателем. Год високосный. Поскольку на 30 тыс. руб. будут начислены простые проценты за 190 дней, то вначале по формуле наращенная простыми процентами находим сумму, которая должна быть выплачена предъявителю векселя при его погашении:

$$F = 30 \left(1 + \frac{190}{366} \cdot 0,12 \right) = 31,869 \text{ (тыс. руб.)}$$

Так как вексель был учтен за 41 день до срока погашения, то дисконт равен

$$D = 31,869 \cdot \frac{41}{360} \cdot 0,16 = 0,581 \text{ (тыс. руб.)}$$

Соответственно владелец векселя получит сумму

$$P = 31,869 - 0,581 = 31,288 \text{ (тыс. руб.)}$$

В данном случае можно провести более глубокий анализ процесса учета векселя — факторный анализ¹. Общий доход банка складывается из двух частей: 1) проценты по векселю, причитающиеся за время, оставшееся до момента погашения векселя; 2) собственно комиссионные за предоставленную услугу. Поскольку величина процентов по векселю за период с момента учета до момента погашения предопределена, банк может варьировать лишь размер комиссионных путем изменения учетной ставки.

Для иллюстрации логики факторного анализа дохода банка введем следующие обозначения: P_0 — стоимость векселя в момент его оформления; P_1 — теоретическая стоимость векселя в момент учета; Δ_0 — общий доход банка от операции. Структура факторного разложения при учете векселей представлена на рис. 15.3.

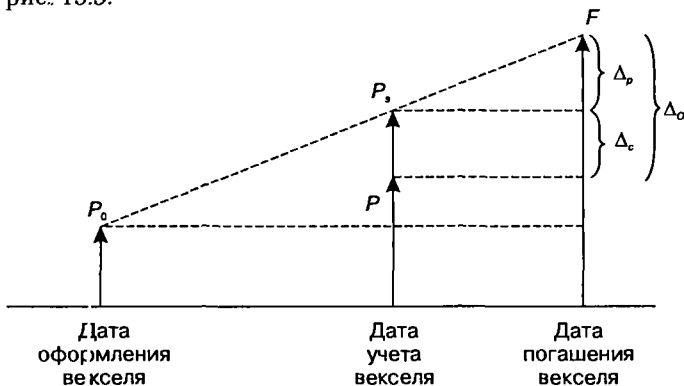


Рис. 15.3. Факторное разложение дохода банка при учете векселя

¹ Ковалев В. В. Введение в финансовый менеджмент. М.: Финансы и статистика, 1999. С. 345–346.

Скорость наращивания стоимости векселя зависит от уровня процентной ставки r , согласованной между векселедателем и векселедержателем. По мере приближения срока погашения векселя его теоретическая стоимость постоянно возрастает на сумму причитающихся за истекший период процентов, в момент учета векселя она составит величину P_1 , которую можно рассчитать по формуле наращивания простыми процентами. Учитывая вексель в банке, его владелец теоретически мог бы рассчитывать на сумму P_1 . Однако совсем не очевидно, что заложенная в векселе доходность в размере ставки r будет привлекательной для банка. Предлагаемая банком сумма P , которая рассчитывается по формуле коммерческого дисконтирования исходя из стоимости векселя к погашению и предлагаемой банком учетной ставки (в принципе не связанной со ставкой r) меньше теоретической стоимости векселя. Разность $\Delta_1 = P_1 - P$ представляет собой сумму комиссионных, получаемых банком за услугу, оказываемую векселедержателю. С позиции последнего эта сумма есть плата за возможность более быстрого получения наличных. Помимо комиссионных, банк получает также проценты за период с момента учета до момента погашения векселя, сумма которых рассчитывается по формуле

$$\Delta_2 = F - P_1.$$

Таким образом, общий доход банка от операции составит

$$\Delta_0 = \Delta_1 + \Delta_2 = F - P.$$

Отметим, что реальные потери векселедержателя составляют величину $\Delta_1 = P_1 - P$, а не $\Delta_2 = F - P_1$, как это кажется на первый взгляд. Дело в том, что с момента учета векселя кредитором становится банк, поэтому ему и «передается» проценты за оставшийся период.

Применим изложенные рассуждения к данному последнему примеру. Найдём срочную стоимость векселя в момент его учета банком:

$$P_1 = 30 \left(1 + \frac{149}{366} \cdot 0,12 \right) = 31,466 \text{ (тыс. руб.)}.$$

Теперь можно определить проценты по векселю, составляющие часть дохода банка:

$$F - P_1 = 31,869 - 31,466 = 0,403 \text{ (тыс. руб.)}.$$

Следовательно, собственно комиссионные, получаемые банком за услугу, оказываемую векселедержателю, составят величину

$$0,581 - 0,403 = 0,178 \text{ (тыс. руб.)}.$$

Эту величину можно было найти, определяя разность $P_1 - P$. С позиции банка сумма 178 руб. представляет собой плату за возможность более быстрого получения наличных денег векселедержателем. Подчеркнем, что реальные потери векселедержателя составляют именно величину 178 руб., а не 581 руб., как это кажется на первый взгляд.

Начисление сложных и непрерывных процентов. Считается, что инвестиция сделана на условиях сложного процента (т. е. с использованием схемы сложных процентов), если очередной годовой доход исчисляется не с исходной величины инвестированного капитала P (как для простых процен-

тов), а с общей суммы, включающей также и ранее начисленные и не востребованные инвестором проценты. В этом случае происходит капитализация процентов, т. е. присоединение начисленных процентов к их базе и, следовательно, база, с которой начисляются проценты, все время возрастает. Таким образом, размер инвестированного капитала будет равен

$$F_n = P(1+r)^n,$$

а процентный доход составит

$$I = P [(1+r)^n - 1].$$

Формула наращивания по сложным процентам является одной из базовых формул в финансовых вычислениях, поэтому для удобства пользования значения *множителя наращивания* $(1+r)^n$ представляют в табличном виде (табулируют) для различных значений процентной ставки и числа периодов начисления.

Пример Банк выдал кредит в размере 200 тыс. руб. на 4 года по сложной процентной ставке в размере 15% годовых. Кредит должен быть погашен единовременным платежом с процентами в конце срока. Определить погашаемую сумму и процентный доход банка. Полагая $P = 200$ тыс. руб., $r = 0,15$ и $n = 4$, находим погашаемую сумму:

$$F_4 = 200 \cdot (1+0,15)^4 = 349,801 \text{ (тыс. руб.)}.$$

Следовательно, процентный доход составит

$$I = 349,801 - 200 = 149,801 \text{ (тыс. руб.)}.$$

Использование в расчетах сложного процента в случае многократного его начисления более логично, поскольку в этом случае капитал, генерирующий доходы, постоянно возрастает. При применении простого процента доходы по мере их начисления целесообразно снимать для потребления или использования в других инвестиционных проектах или текущей деятельности.

Достаточно обыденными являются финансовые контракты, заключаемые на период, отличающийся от целого числа лет. В этом случае проценты могут начисляться по схеме сложных процентов или по смешанной схеме (используется схема сложных процентов для целого числа лет и схема простых процентов — для дробной части года):

$$F_n = P(1+r)^w(1+fr),$$

где w — целое число лет;
 f — дробная часть года;
 $n = w + f$.

Пример Банк предоставил ссуду в размере 100 тыс. руб. на 30 месяцев под 16% годовых на условиях ежегодного начисления процентов. Каков будет процентный доход банка?

В данном случае: $w = 2$; $f = 0,5$; $n = 2,5$.

Если используются только сложные проценты, то

$$F_{2,5} = 100(1+0,16)^{2,5} = 144,926 \text{ (тыс. руб.)}$$

и тогда $I = 44,926$ (тыс. руб.)

Если же используется смешанная схема, то

$$F_{2,5} = 100(1 + 0,16)^2 (1 + 0,5 \cdot 0,16) = 145,325 \text{ (тыс. руб.)},$$

и тогда $I = 45,325$ (тыс. руб.)

Очевидно, смешанная схема более выгодна для банка.

При анализе сложных финансовых проблем в банковской практике нередко возникает задача начисления сложных процентов за очень малые промежутки времени. В частности, такая задача особенно актуальна, когда финансовые операции осуществляются и регистрируются с помощью электронных методов. В такого рода ситуациях говорят о непрерывном начислении процентов и их непрерывной капитализации. В этом случае наращенная сумма находится по формуле

$$F_n = Pe^{\delta n},$$

где δ — непрерывная ставка (ее также называют силой роста).

Процентный доход составит величину $I = P[e^{\delta n} - 1]$.

Пример На сумму 6 тыс. руб. в течение 5 лет начисляются непрерывные проценты. Определите наращенную сумму и процентный доход, если сила роста равна 12%.

Поскольку $P = 6$ тыс. руб., $\delta = 0,07$ и $n = 5$, получим

$$F_5 = 6e^{0,07 \cdot 5} = 8,514 \text{ (тыс. руб.)},$$

и поэтому процентный доход составит величину $I = 2,514$ (тыс. руб.).

Для оценки наращенной суммы с учетом ее обесценения в условиях инфляции при начислении сложных или непрерывных процентов полученную величину делят на индекс инфляции за время осуществления наращенной суммы (подобно тому, как это делается при наращении простыми процентами). Если множитель наращенной суммы равен индексу инфляции, то соответствующее наращение лишь нейтрализует действие инфляции.

Для обеспечения реального роста стоимости первоначального капитала в условиях инфляции необходимо исходную ставку увеличивать (индексировать). Выбор величины такой индексированной ставки определяется поставленными целями. Для обеспечения реальной доходности согласно исходному коэффициенту наращенной суммы необходимо так индексировать исходную ставку (увеличить на инфляционную премию), чтобы новый коэффициент наращенной суммы полностью компенсировал потери из-за инфляции.

Пример На вклад 28 тыс. руб. ежеквартально начисляются сложные проценты по номинальной годовой процентной ставке 40%. Оценить сумму вклада через 21 месяц с точки зрения покупательной способности и реальный процентный доход владельца вклада, если ожидаемый темп инфляции — 2% в месяц. Какова должна быть величина номинальной процентной ставки, при которой будет происходить реальное увеличение стоимости капитала? Как изменится ситуация, если темп инфляции будет 3,5% в месяц?

Если оговаривается не только годовая процентная ставка, но и период начисления процентов, то расчет наращенной суммы ведется по формуле сложных процентов по подынтервалам и по ставке, равной пропорциональной доле исходной годовой ставки по формуле

$$F_n = P \left(1 + \frac{r}{m} \right)^{mn},$$

где n — число лет;

m — количество начислений в год.

По этой формуле за $n = 1,75$ года (21 месяц) сумма вклада составит

$$F_{1,75} = 28 \cdot \left(1 + \frac{0,4}{4} \right)^{4 \cdot 1,75} = 54,564 \text{ (тыс. руб.)}$$

Находим индекс инфляции за 1,75 года при темпе инфляции 2% в месяц:

$$I_p^{1,75} = (1 + 0,02)^{21} = 1,5157.$$

Величина вклада с точки зрения ее покупательной способности определяется из соотношения

$$\bar{F}_{1,75} = \frac{F_{1,75}}{I_p^{1,75}} = \frac{54,564}{1,5157} = 35,999 \text{ (тыс. руб.)}$$

Вычитая из этой величины первоначальную сумму вклада, найдем реальный процентный доход владельца вклада:

$$\bar{F}_{1,75} - P = 35,999 - 28 = 7,999 \text{ (тыс. руб.)}$$

Ставка r , при которой наращение только компенсирует действие инфляции, находится из уравнения $I_p^{1,75} = \left(1 + \frac{r}{4} \right)^{4 \cdot 1,75}$:

$$r = 4 \cdot \left(\sqrt[4]{I_p^{1,75}} - 1 \right) = 4 \cdot \left(\sqrt[4]{1,5157} - 1 \right) = 0,2448.$$

Таким образом, при темпе инфляции 2% в месяц и ежеквартальном начислении сложных процентов реальное наращение капитала будет происходить только при процентной ставке, превышающей 24,48% годовых. А поскольку номинальная процентная ставка удовлетворяет этому условию, то владелец вклада, несмотря на инфляцию, получает реальный доход.

Естественно, к такому же ответу можно было прийти, используя условие, согласно которому относительный рост вклада за квартал должен превышать темп инфляции за это же время, т. е. должно выполняться неравенство

$$\frac{r}{4} > (1 + 0,02)^3 - 1.$$

Решая его, находим $r > 0,2448$.

При темпе инфляции 3,5% в месяц, $I_p^{1,75} = (1 + 0,035)^{21} = 2,0594$,

$$\bar{F}_{1,75} = \frac{54,564}{2,0594} = 26,495 \text{ (тыс. руб.)}$$

Реальный процентный доход вкладчика составит:

$$26,495 - 28 = -1,505 \text{ (тыс. руб.)}$$

т. е. в этом случае вкладчик с точки зрения покупательной способности потерпит убытки. В данных условиях для положительной процентной ставки должно выполняться неравенство

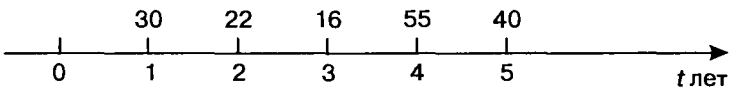
$r > 4 \cdot (\sqrt[4]{20594} - 1) = 0,4349$, т. е. $r > 43,49\%$. Следовательно, номинальная процентная ставка (40%) меньше положительной процентной ставки.

Финансовые ренты. Рассмотренные схемы начисления процентов используются и при оценке распределенных во времени денежных поступлений и выплат — денежных потоков. Важным частным случаем денежного потока является *финансовая рента (аннуитет)*, являющаяся одноплавленным денежным потоком (т. е. нет чередования оттоков и притоков денежных средств) с равными временными интервалами между двумя последовательными денежными поступлениями¹. Этот постоянный временной интервал называется *периодом ренты (периодом аннуитета)*, а любой элемент денежного потока называется *членом ренты (членом аннуитета)*. Рента, каждый член которой имеет место в конце соответствующего периода, называется *рентой постнумерандо*, а если в начале периода — *рентой пренумерандо*. Оценка денежного потока (и в частности, ренты) может выполняться в рамках решения двух задач: а) прямой, предполагающей суммарную оценку наращенного денежного потока; б) обратной, предполагающей суммарную оценку дисконтированного (приведенного) денежного потока. В первом случае определяется *будущая стоимость* денежного потока, во втором случае — *приведенная стоимость* денежного потока.

Пример

На депозитный счет с начислением сложных процентов по ставке 15% годовых будут ежегодно вноситься следующие суммы: 30, 22, 16, 55, 40 (тыс. руб.). Определить величину процентов, которую банк выплатит владельцу счета, если суммы будут поступать: а) в конце года; б) в начале года.

1) В этом случае имеем ренту постнумерандо сроком на пять лет. Изобразим схематично условие задачи на оси времени (одно деление равно одному году), помещая над осью члены ренты:



При определении будущей стоимости ренты FV_{pst}^a , т. е. ее стоимость на конец пятого года, нужно рассуждать следующим образом: на первое денежное поступление в 30 тыс. руб. начисляются сложные проценты за 4 года, и оно в конце пятого года станет равным $30 \cdot 1,749 = 52,47$ (тыс. руб.); на второе денежное поступление в 22 тыс. руб. начисляются сложные проценты за 3 года, и оно в конце пятого года станет равным $22 \cdot 1,5209 = 33,46$ (тыс. руб.) и т. д.

Для наглядности представим результаты расчетов в табличном виде (табл. 15.2).

¹ Исторически наибольшее распространение имели ежегодные денежные поступления, что и послужило основой для названия «аннуитет» (нем. Annuität, от лат. annuitas — ежегодный платеж). В настоящее время прежнее название сохранилось за финансовой рентой с любым временным интервалом.

Таблица 15.2

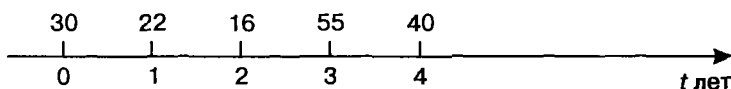
Расчет будущей стоимости ренты (тыс. руб.)

Год	Денежный поток (рента)	Множитель наращивания при $r = 15\%$	Нарощенный поток
1	30	1,749	52,47
2	22	1,5209	33,46
3	16	1,3225	21,16
4	55	1,15	63,25
5	40	1	40
	163		210,34

Будущая стоимость аннуитета равна сумме наращенных поступлений, т. е. $FV_{pst}^a = 210,34$ тыс. руб. Сумма взносов за 5 лет равна 163 тыс. руб. Таким образом, величина процентов, которую выплатит банк владельцу счета, составит:

$$I = 210,34 - 163 = 47,34 \text{ (тыс. руб.)}$$

2) В этом случае исходный поток является аннуитетом пренумерандо и схематично условие задачи выглядит следующим образом:



Будущую стоимость FV_{pre}^a этой ренты пренумерандо можно найти аналогичным образом, подобным предыдущему случаю. Однако, уже зная FV_{pst}^a , рациональнее воспользоваться тем фактом, что данная рента отличается от рассмотренной ренты постнумерандо количеством периодов начисления процентов. В результате получаем соотношение

$$FV_{pre}^a = FV_{pst}^a \cdot (1 + r).$$

Таким образом, $FV_{pre}^a = 210,34 \cdot (1 + 0,15) = 241,891$ (тыс. руб.),

$$I = 241,891 - 163 = 78,891 \text{ (тыс. руб.)}$$

Пример

Клиент в конце каждого года вкладывает 5 тыс. руб. в банк, выплачивающий сложные проценты по ставке 14% годовых. Определить сумму, которая будет на счете клиента через 8 лет, и величину процентного дохода клиента.

Для определения суммы на счете через 8 лет (т. е. будущей стоимости ренты) можно воспользоваться рассуждениями из предыдущего примера. Но по условиям данного примера все денежные поступления равны между собой. Таким образом, рента постнумерандо является постоянной, и для нее есть компактная формула оценки будущей стоимости ренты, а именно

$$FV_{pst}^a = A \cdot \frac{(1 + r)^n - 1}{r},$$

где A — член ренты;

$\frac{(1+r)^n - 1}{r}$ — коэффициент наращивания ренты (аннуитета); его

значения табулированы для различных значений процентной ставки и сроков действия ренты.

Из приведенной формулы при $A = 5$ тыс. руб., $r = 0,14$ и $n = 8$ получим

$$FV_{уст}^a = 5 \cdot \frac{(1+0,14)^8 - 1}{0,14} = 5 \cdot 13,2328 = 66,164 \text{ (тыс. руб.)}$$

Сумма взносов за 8 лет будет равна $5 \cdot 8 = 40$ тыс. руб. Следовательно, величина процентного дохода клиента составит $66,164 - 40 = 26,164$ (тыс. руб.).

Безусловно, изложенные примеры далеко не исчерпывают всех возможных возникающих на практике ситуаций, связанных с расчетами процентного дохода. Тем более они не охватывают разнообразных финансовых вычисления, проводимые при банковских операциях. Дополнительный материал, обзор основных алгоритмов, используемых при проведении коммерческих и финансовых вычислений, можно найти в [2, 10]. Большое количество примеров из банковской практики приведено в [3, 9]. В пособии [7] представлены решения типовых примеров и задачи для самопроверки по темам, указанным в подразделах данного параграфа. Там же приведены финансовые таблицы и таблицы порядковых номеров дней в году. Возможность приложений финансовых вычислений к принятию решений финансового и инвестиционного характера изложена в монографии [1]. В последнее время широкое распространение при проведении финансово-экономических расчетов получил табличный процессор Excel. Подробное изложение как основ работы в Excel, так и осуществление с его помощью всевозможных расчетов, в частности, и финансового характера представлено в [6].

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: процентный доход, процентная ставка, номинальная процентная ставка, реальная процентная ставка, доходность к погашению, рискованная структура процентных ставок, временная структура процентных ставок, дисконт, банковское дисконтирование, капитализация процентов, будущая стоимость денежного потока, приведенная стоимость денежного потока.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Какова взаимосвязь процентных ставок и инфляции?
2. Объясните, почему номинальная ставка процента определяется не фактическим, а ожидаемым темпом инфляции?
3. Назовите факторы, определяющие общий уровень процентных ставок.
4. Опишите последствия изменения процентных ставок для экономики.
5. Почему процентные ставки по долгосрочным кредитам выше, чем по краткосрочным? В каком случае это не так?

6. Какую роль играют ожидания в объяснении временной структуры процентных ставок?

7. Какое значение имеет теория ликвидности для объяснения временной структуры процентных ставок?

Литература

1. Ковалев В. В. Введение в финансовый менеджмент. М.: Финансы и статистика, 1999.

2. Ковалев В. В., Уланов В. А. Курс финансовых вычислений. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2002.

3. Кочович Е. Финансовая математика: теория и практика финансово-банковских расчетов. М.: Финансы и статистика, 1994.

4. Лунский Н. С. Лекции по высшим финансовым вычислениям. В 3 ч. М.: Т-во «Печатня С. П. Яковлева», 1912.

5. Боди З., Мертон Р. Финансы: Учеб. пособие / Пер. с англ. М.: Издат. дом «Вильямс», 2000.

6. Овчаренко Е. К., Ильина О. П., Балыбердин Е. В. Финансово-экономические расчеты в Excel. Изд. 3-е, перераб. и доп. М.: Информ.-издат. дом «Филин», 1999.

7. Уланов В. А. Сборник задач по курсу финансовых вычислений / Под ред. проф. В. В. Ковалева. М.: Финансы и статистика, 2000.

8. Финансы. Деньги. Кредит: Учеб. пособие / Под ред. Е. Г. Черновой. СПб.: Изд-во СПбГУ, 1999.

9. Черкасов В. Е. Финансовый анализ в коммерческом банке. М.: ИНФРА-М, 1995.

10. Четыркин Е. М. Финансовая математика: Учебник. М.: Дело, 2000.

Глава 16

ОРГАНИЗАЦИЯ КРЕДИТОВАНИЯ

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- об организации кредитования и кредитной политике фирмы (кредитной организации);
- об отдельных элементах кредитной политики;
- о процессе кредитования и его этапах;
- о видах кредитного риска;
- о способах обеспечения исполнения кредитных обязательств;
- об управлении кредитованием.

16.1. Кредитная политика и процесс кредитования

Кредитный процесс представляет собой достаточно сложный, состоящий из ряда выполняемых в определенном порядке обязательных процедур, экономический процесс, устойчивое функционирование которого достигается путем согласования усилий всех участвующих в нем лиц, т. е. путем его организации.

Организация кредитования — это деятельность по упорядочению всех процессов, связанных с движением кредита, во времени и в пространстве в соответствии с принципами кредитования.

Организация кредитования как регулярного, непрерывно возобновляемого процесса движения кредита в соответствии с принципами кредитования предполагает решение двух взаимосвязанных задач: 1) формирование кредитной политики фирмы (кредитной организации); 2) организацию кредитного процесса и управление им.

Кредитная политика фирмы (кредитной организации) представляет собой систему мер, направленных на установление приоритетов развития кредитных отношений, рациональную организацию и управление процессом кредитования различных категорий заемщиков с целью обеспечения высокой рентабельности и минимизации кредитного риска.

Необходимость разработки кредитной политики для фирм (кредитных организаций) обусловлена многими обстоятельствами. Кредитная политика:

— призвана определять основные приоритеты в установлении и развитии кредитных отношений с различными категориями заемщиков, рационально организовывать взаимоотношения с ними на долгосрочной и взаимовыгодной основе;

— призвана определять основные экономические и юридические рамки осуществления хозяйствующими субъектами кредитных операций: формы кредитных документов и способы обеспечения исполнения заемных обязательств;

— устанавливает общие подходы, стандарты и процедуры кредитования конкретных категорий заемщиков, является основой процесса управления кредитом.

Кредитная политика устанавливает общие направления принятия конкретных решений по выбору надежных заемщиков, объемов и сроков кредита. Она включает в свой состав следующие элементы: 1) условия кредита (условия кредитных сделок, в том числе уровень процентных ставок); 2) стандарты кредитоспособности; 3) обеспечение кредитов (способы обеспечения исполнения кредитных обязательств); 4) меры по обеспечению возврата кредита и политику сбора платежей (инкассации). Рассмотрим эти элементы более подробно.

В коммерческом кредитовании сочетание установленных сроков кредита и ставки процента (уровня скидок) называют **условиями кредита, условиями кредитных сделок**. Например, если компания предлагает приобрести товары с отсрочкой платежа в 30 дней и при этом обязуется предоставить скидку 3% в случае оплаты товара в течение первых 10 дней, то условия кредита будут представлены как « $3/_{10}$, или, чистые 30» (« $3/_{10}$, net 30», или « $3/_{10}$, / $_{30}$ »).

Условия кредитования формируют цену кредита — **уровень процентных ставок**. Эта цена может быть определена как издержки, которые понесет фирма в случае отказа от немедленной оплаты (оплаты товара со скидкой), так как в этом случае покупатель заплатит больше. Очевидно, что для вычисления цены кредита нужно сравнить два параметра: цену товара с немедленной оплатой и цену товара с отсрочкой платежа. Действительно, если покупатель не использует право на получение скидки, ему придется уплатить полную цену товара, в которую продавец закладывает определенный процент за предоставленный кредит. Поэтому для покупателей отказ от получения скидки означает на практике необходимость выплаты такой же суммы, но уже в качестве процента по кредиту. В годовом исчислении этот процент может быть достаточно высоким по сравнению с альтернативным банковским кредитованием, что может сделать коммерческое кредитование не выгодным для покупателя. Для вычисления приблизительной годовой цены отказа от использования скидки — годовой цены кредита используется формула

$$\frac{C}{100\% - C} \times \frac{365}{T_k - T_c},$$

где C — размер скидки (в процентах);
 T_k — срок предоставления кредита;
 T_c — срок действия скидки.

Данная формула, по сути, является формулой для вычисления уровня доходности вложения средств в некий товар, который может быть продан позднее по более высокой цене. Проиллюстрируем это положение на представленном выше примере. Для этого выясним, какова будет доходность от приобретения товара (100 у. е.) со скидкой в 3% (97 у. е.), уплаченной в течение 10 дней, если по истечении срока кредитования в 30 дней (т. е. через 20 дней от момента оплаты) этот товар можно будет продать по полной стоимости. Доходность (r) от 20-дневного вложения средств может быть рассчитана по формуле

$$97 \text{ у. е.} \times (1 + p) = 100 \text{ у. е.},$$

$$p = (100 \text{ у. е.} - 97 \text{ у. е.}) / 97 \text{ у. е.} \times 100\%.$$

В годовом исчислении она составит в приведенном примере

$$((100 \text{ у. е.} - 97 \text{ у. е.}) / 97 \text{ у. е.}) / (365 / 20) \times 100\% = 56,4\%.$$

В случае отказа от инвестирования средств в товар покупатель вынужден будет уплатить эту сумму, но уже в качестве платы за пользование кредитом. Эти издержки и следует считать ценой коммерческого кредита.

Срок кредита в коммерческом кредитовании — это период времени, который компания дает клиентам, для того чтобы внести плату за приобретенный товар. Как правило, кредит предоставляется на 30, 60 или 90 дней. Во многом это зависит от нормального срока хранения товара. Для товаров длительного пользования (автомшины, электронные приборы домашнего обихода, некоторые виды одежды) и некоторых видов промышленного оборудования, продаваемых в рассрочку, эти сроки значительно больше — 1, 3 и более лет. Чаще всего таким кредитованием занимаются дочерние финансово-кредитные компании крупных корпораций производителей.

Установление скидок при срочной (досрочной) оплате товара, проданного в кредит, является важным элементом кредитной политики фирмы, так как, во-первых, привлекает новых клиентов, которые рассматривают скидку как снижение цены товара, и, во-вторых, стимулирует покупателей к быстрым платежам, что значительно сокращает срок погашения дебиторской задолженности и снижает кредитный риск. Кроме того, ускоряется кругооборот капитала, что позволяет компенсировать потери в выручке, связанные с предоставлением скидок, и повышает общую рентабельность торговли.

Определение фирмой условий предоставления кредитов зависит от сочетания целого ряда факторов, среди которых выделим следующие: а) уровень и темпы инфляции; б) характер отраслевой конкуренции; в) существующие рыночные условия кредитования; г) масштабы реализации, уровень рентабельности продаж и общую рентабельность компании; д) условия получения коммерческого кредита у поставщиков; е) наличие собственного капитала, необходимого для финансирования дебиторской задолженности; ж) соотношение кредиторской и дебиторской задолженностей компании и доступность банковского кредитования.

Названные факторы влияют на конкретные условия кредита, определяют их характер (ограничительные, либеральные или льготные условия для постоянных покупателей и покупателей, имеющих высокую деловую репутацию). Возможно установление сезонных условий, которые определяют уровень специальных скидок.

Банковское кредитование предполагает точное установление условий кредитования, поскольку сами банки являются заемщиками денежных средств и должны точно определять реальные возможности предоставления кредитов по размерам и срокам. Важность учета структуры (сумм и сроков) привлекаемых средств при кредитовании разных категорий заемщиков находит выражение в специализации банков, например банков ипотечного кредитования или банков долгосрочного кредита (проектного финансирования). Универсальные банки предоставляют кредиты на различные сроки, но и они, как правило, устанавливая в своей кредитной политике определенные при-

оритеты, а также четко увязывают сроки кредитов с состоянием общеэкономической конъюнктуры. В условиях экономического спада происходит резкое сокращение долгосрочного кредитования, ужесточаются требования к обеспечению и изменяются ставки процента.

Важным элементом банковской кредитной политики является *политика процентных ставок*, установление их в зависимости от вида кредита. При определении уровня процентных ставок банки учитывают влияние общих и частных факторов.

Общие факторы по характеру и сфере своего влияния на субъекты хозяйствования являются общеэкономическими, определяют объективные условия деятельности всех кредитных организаций. К ним относятся: 1) соотношение спроса и предложения на денежном рынке и рынке капитала; 2) изменение официальной учетной ставки Центрального банка (ставки рефинансирования); 3) уровень и темпы инфляции; 4) ставки и условия межбанковского кредитного рынка.

Частные факторы по характеру своего влияния на деятельность банков и иных кредитных организаций являются локальными, определяют условия деятельности конкретного банка и оказывают влияние на уровень его процентной ставки. К ним относятся: 1) характер депозитной политики банка, структура привлекаемых им средств (ресурсная база банка); 2) размер собственных средств банка; 3) рентабельность банковской деятельности; 4) срок и размер предоставляемого кредита; 5) платежеспособность клиента; 6) вид обеспечения кредита.

Коммерческое и банковское кредитование во многом зависит от доступа к дополнительным кредитным ресурсам иных кредитных организаций, факторинговых и лизинговых компаний, от возможности рефинансирования их кредитной деятельности Центральным банком. Тем самым проявляется универсальность кредитных отношений, единство и многообразие отдельных форм и видов кредитов. При этом должен соблюдаться важный *принцип кредитной политики* — *процентные доходы должны быть выше процентных выплат*.

В целом определение условий кредита должно быть подчинено центральной задаче: размеры процентных ставок и скидок, сроки кредитования различных категорий заемщиков должны устанавливаться исходя из требования обеспечения высокой рентабельности и ликвидности фирмы (кредитной организации).

Вторым важным элементом кредитной политики является установление стандартов кредитоспособности. *Стандарты кредитоспособности* — это требования к финансовой устойчивости, которой должны обладать заемщики для получения кредита. Основным моментом для установления стандартов кредитоспособности является оценка кредитного риска и определение связанных с ним вероятностей задержки в погашении кредита или его неоплаты. Для этого кредиторы разрабатывают различные *методики кредитного анализа* и используют многочисленные источники финансовой и нефинансовой информации о клиентах.

Определение способов обеспечения исполнения кредитных обязательств занимает важное место в кредитной политике. Основной задачей кредитора является выбор наиболее приемлемого способа обеспечения для каждой категории заемщиков и правильное оформление соответствующих кредитных

инструментов и обязательств (простых и переводных векселей, аккредитивов и т. п.).

Меры по обеспечению возврата кредита и политика сбора платежей (инкассации) представляют собой набор юридических процедур и операций, которые используют компании и кредитные организации в отношении клиентов, имеющих просроченную задолженность. Основной задачей кредитора является создание системы, осуществляющей оперативный мониторинг задолженности и текущей рыночной стоимости обеспечения, а также использование действенных экономических методов воздействия на должника и юридических санкций. В качестве экономических мер воздействия следует назвать ужесточение требований к предоставлению последующих кредитов и увеличение ставки процента. В ряде случаев возможно досрочное принудительное погашение кредита недисциплинированным заемщиком.

Кроме того, кредитор должен заранее установить точный порядок действий в случае обращения в суд и обращения взыскания на заложенное имущество должника. В рамках кредитной политики должны быть установлены процедуры взаимодействия с факторинговыми компаниями, финансирующими дебиторскую задолженность, а также определены внутренние правила обращения и учета векселей.

Кредитная политика формирует основу для организации процесса кредитования.

Объективная сложность и продолжительность кредитования порождают необходимость его упорядочения, т. е. установления определенной последовательности (порядка) выполнения отдельных действий и операций на всех стадиях кредитного процесса в соответствии с установленными правилами и процедурами.

Процесс кредитования можно разделить на несколько этапов: 1) рассмотрение кредитной заявки на получение кредита; 2) оценка кредитного риска и кредитоспособности заемщика; 3) выбор обеспечения кредита; 4) принятие решения о целесообразности выдачи кредита и его условиях; 5) оформление кредитного договора или кредитного обязательства и выдача кредита; 6) контроль за выполнением условий договора и погашением кредита (дебиторской задолженности); 7) окончательное погашение кредита (полное погашение дебиторской задолженности).

В соответствии с разработанной кредитной политикой кредитные работники компании или банка осуществляют прием заявок на получение отсрочки платежа (денежного кредита). Их основной задачей является сбор разнообразной информации о клиенте финансового и нефинансового характера. Важно не только оценить сегодняшнее финансовое положение клиента, его долю на рынке, но и постараться выяснить, каковы перспективы его бизнеса. Это касается также и заемщика физического лица. Компанию и банк интересует не единичное кредитование, а формирование надежной клиентской базы, формирование диверсифицированного кредитного портфеля.

Кредитная заявка. Инициатором получения кредита чаще всего является заемщик, поэтому ему предстоит заполнить заявку на получение кредита и представить ряд необходимых документов. Так, клиент, обращающийся в банк за получением кредита, представляет заявку, где содержатся исходные сведения о требуемом кредите: цель кредита, сумма и валюта кредита, вид

и срок кредита, порядок погашения и уплаты процентов, предлагаемое обеспечение.

Кроме того, банки требуют, чтобы к заявке были приложены документы и финансовые отчеты, служащие обоснованием просьбы о предоставлении ссуды и объясняющие причины обращения в банк. Чаще всего должны быть предоставлены следующие документы:

1. Финансовый отчет, включающий баланс банка и счет прибылей и убытков за последние 2—3 года. Баланс показывает структуру активов, обязательств и капитала компании. В отчете о прибылях и убытках содержатся подробные сведения о доходах и расходах компании, размере и распределении чистой прибыли и т. д.

2. Отчет о движении денежных средств. Этот отчет дает общую картину использования ресурсов компании, времени и размера высвобождения денежных средств и образования потребности в дополнительном финансировании.

3. Промежуточные (квартальные) финансовые отчеты. Они позволяют более детально проанализировать финансовое положение компании, отражают динамику изменения ее потребности в ресурсах в течение года.

4. Банковские справки и справка из налоговой инспекции. Последняя должна свидетельствовать об отсутствии задолженности по налогам. Банковские справки необходимы для выяснения кредиторской задолженности клиента и используемого обеспечения, с тем чтобы точно определить возможности кредитования клиента и оценить общий уровень кредитного риска.

5. Бизнес-план. Он должен свидетельствовать не просто о серьезных намерениях клиента, но и указывать на источники погашения кредита и уплаты процентов. По качеству бизнес-плана можно достаточно точно судить о характере бизнеса клиента и наличии реальных перспектив его развития.

Для коммерческого кредитования характерно использование внешних источников информации о клиенте. Кредитор может обратиться в одно из существующих специализированных информационных (кредитных) агентств (бюро), которые занимаются сбором и предоставлением за плату разнообразной информации о кредитоспособности фирм и персональных заемщиков. В США к наиболее известным агентствам такого рода относятся "Dun & Bradstreet", TRW, "Equifax" и "Trans Union". Они предоставляют данные для кредитного анализа и определения рейтинга кредитоспособности фирм. Доклады кредитных агентств стали стандартным источником информации, необходимой для принятия решения о предоставлении и размерах кредита.

Заявка вместе с документами поступает к соответствующему кредитному работнику, который после ее рассмотрения проводит предварительную беседу с будущим заемщиком, владельцем или представителем руководства фирмы. Особенно это важно для предоставления потребительских кредитов. Перед кредитным работником стоит непростая задача оценить персональные качества заемщика, его порядочность и честность. Важно выяснить уровень доходов, семейное положение, состояние здоровья и т. д. Беседа имеет большое значение для решения вопроса о будущем кредите. Она позволяет не только выяснить детали кредитной заявки, но и составить психологический портрет заемщика, оценить профессиональную подготовленность руководящего состава компании, реалистичность оценок положения и перспектив развития фирмы.

После сбора необходимой информации и проведения беседы кредитный работник должен принять решение: отказать в предоставлении кредита или продолжить работу с клиентом. Отказ означает, что риск слишком велик. В случае положительного заключения изучение кредитной заявки и оценка кредитного риска должны быть продолжены.

16.2. Кредитные риски и кредитоспособность заемщика

Оценка кредитного риска. Кредитный риск часто называют риском неисполнения заемных обязательств, т. е. риском неплатежа по кредиту. **Кредитный риск** представляет собой опасность (угрозу) несвоевременной или неполной уплаты суммы долга и/или процентов, которая выражается в возможности возникновения потерь или убытков у кредитора.

Работа по оценке кредитного риска ведется в соответствии со стандартами кредитоспособности, установленными кредитной политикой фирмы (кредитной организации).

Необходимо различать опасность (конкретные события — частичную или полную неоплату суммы долга или процентов, время задержки выплат), причины, ее определяющие, и последствия действия неблагоприятных факторов (потеря ресурсов, дополнительные расходы, прямые и косвенные убытки).

Основные причины возникновения кредитного риска можно сформулировать следующим образом: а) неблагоприятные изменения в экономике страны, региона или отдельного города; кризисные ситуации в отдельных отраслях и экономике в целом, ведущие к снижению деловой активности заемщиков; б) неспособность заемщика достичь запланированного финансового результата в связи с непредвиденными неблагоприятными изменениями в деловой, экономической и политической сферах; в) изменения в рыночной стоимости или потеря качества (уменьшение ликвидности, физического состояния и возможности продажи на рынке) обеспечения (в первую очередь залога); г) возможность злоупотреблений в использовании кредита заемщиком или его персоналом, в том числе ухудшение деловой репутации заемщика.

Отмеченные причины позволяют выделить две разновидности кредитного риска: портфельный и операционный.

Портфельный риск связан с качеством активов банка и их распределением по отдельным видам и категориям. Его можно разделить на внутренний риск и риск концентрации. Внутренний риск связан с конкретным заемщиком и определяется уровнем его кредитоспособности, по сути это индивидуальный (специфический) кредитный риск. Риск концентрации зависит от того, какую часть портфеля кредитов составляют однотипные ссуды по виду заемщика, размеру его бизнеса, сфере занятости и социальной принадлежности, финансовому положению и т. д.

Операционный риск связан с состоянием организации и управления кредитным процессом. Он определяется качеством кредитной политики, в том числе установленными стандартами кредитоспособности, выбором приемлемых способов обеспечения, эффективностью мер по обеспечению возврата кредита и политики сбора платежей (инкассации).

Кредитный риск зависит как от внешних факторов (состояние экономической среды, кредитоспособность клиентов, рыночная стоимость обеспечения), так и от внутренних (качество кредитной политики и уровень организации кредитования, в том числе возможность ошибочных действий кредитных работников и злоупотреблений).

Кредитный риск, связанный с неблагоприятными изменениями на макроэкономическом уровне, ухудшением общей экономической ситуации, влияющий на всех без исключения заемщиков, называют систематическим кредитным риском.

Возможности воздействия на внешние факторы ограничены, хотя своевременными действиями кредитор может в известной мере смягчить их влияние и предотвратить крупные потери, контролируя уровень риска при заключении каждой конкретной сделки и состояние кредитного портфеля в целом.

Очевидно, что основные рычаги минимизации кредитного риска лежат в сфере организации кредитного процесса и управления им. В этой деятельности центральное место занимает изучение кредитоспособности заемщика.

Уровень кредитного риска характеризуется вероятностью наступления определенного неблагоприятного события и соответственно вероятностью потерь (убытков) от его реализации.

Анализ кредитоспособности заемщика. Под кредитоспособностью заемщика понимают способность своевременно и полностью погасить заемное обязательство, оплатить товар или возратить сумму кредита с процентами.

Существует множество методик анализа кредитоспособности заемщика на основе изучения его финансового положения и устойчивости бизнеса с точки зрения своевременного погашения кредита. Чаще всего банками и фирмами используется традиционная методика изучения надежности кредита, состоящая в сборе и анализе сведений о потенциальных заемщиках по пяти факторам, или критериям¹:

1. *Характер заемщика (character)*. Под «характером» понимается репутация заемщика, степень ответственности и желание погасить долг. Моральный фактор имеет самое большое значение при определении кредитоспособности. Поэтому кредитные работники очень тщательно изучают кредитную историю заемщика, его поведение в тех или иных ситуациях, используя всевозможные источники информации, в первую очередь данные кредитных агентств (бюро).

2. *Платежеспособность (capacity)*. Способность возратить кредит — субъективное суждение о платежеспособности клиента на основе анализа истории развития его бизнеса и финансовых возможностей заемщика, которые определяют его способность погасить долг. Финансовое состояние определяется с помощью тщательного анализа доходов, расходов и перспектив их изменения в будущем.

3. *Капитал (capital)*. Изучение капитала фирмы играет важную роль в определении кредитоспособности заемщика. Особенно важно выяснить со-

¹ Обозначенная английскими словами, начинающимися с буквы *C*, она получила название «методика пяти «си»».

отношение суммы долга с размерами активов клиента, его оборотным капиталом, выяснить состояние дебиторской задолженности.

4. *Обеспечение (collateral)* представлено активами, которые клиенты могут предложить в залог, чтобы получить кредит. Кредитные работники изучают все приемлемые способы обеспечения, его достаточность, качество и степень реализуемости в случае непогашения кредита.

5. *Условия (conditions)*. При изучении кредитоспособности заемщика принимаются во внимание «общие экономические условия», определяющие деловой климат в стране, особенности развития бизнеса в различных секторах и регионах и оказывающие влияние на положение как банка, так и заемщика.

Информацию об этих пяти факторах (критериях) получают из документально оформленного накопленного опыта кредитования клиентов (кредитных досье) и иных внешних или внутренних источников. Большую роль играет обмен информацией между банками и получение отчетов кредитных агентств.

Типовой отчет о кредитоспособности компании содержит следующие разделы: 1) баланс и отчет о прибылях и убытках; 2) ряд коэффициентов, отражающих тенденцию развития компании; 3) информация, полученная от банков и основных поставщиков компании, о случаях просрочки оплаты, о случаях невозврата кредитов, о регулярности выплат в последнее время; 4) описание условий деятельности компании; 5) описание биографии ее владельцев, случаев банкротства и судебных процессов; 6) суммарный рейтинг компании, показывающий уровень ее кредитоспособности по шкале *A* (нулевой риск невыполнения обязательств) — *P* (дефолт, т. е. невыполнение обязательств).

В банковской практике методика пяти «си» дополняется анализом системы финансовых коэффициентов и денежного потока.

Система финансовых коэффициентов кредитоспособности позволяет провести комплексный анализ ликвидности, оборачиваемости активов, платежеспособности и прибыльности фирмы. Она включает пять групп коэффициентов (показателей): 1) ликвидности; 2) эффективности (оборотности); 3) финансового рычага (левериджа); 4) прибыльности; 5) обслуживания долга, которые рассчитываются на основе фактических отчетных данных баланса и других финансовых отчетов с использованием данных за ряд последних лет (на практике — минимум за три года). Кроме того, берутся данные оперативного учета и отчеты за кварталы текущего налогового периода.

Анализ финансовых коэффициентов дополняется анализом денежного потока — сопоставлением притока (поступления) и оттока средств у заемщика за период времени, соответствующий сроку кредита. Элементами денежного потока являются денежные суммы, образующие доходы и расходы компании, а также характеризующие структуру ее активов и пассивов. Разница между притоком и оттоком средств определяет общую величину денежного потока. Если анализ последнего за ряд лет показал рост положительного значения этой разницы, то можно говорить о финансовой устойчивости и кредитоспособности компании. Колебание величины разницы позволяет говорить об изменчивости финансового положения компании, а ее кредитоспособность следует отнести к более низкому классу.

В целом данные анализа коэффициентов и денежного потока позволяют дать обобщенную, качественную оценку кредитоспособности заемщика, которая оформляется в виде установления класса или рейтинга (в баллах) кредитоспособности. В самом общем виде можно представить следующую классификацию заемщиков, отражающую дифференциацию клиентов по уровню их кредитоспособности:

первый класс — заемщики с устойчивым финансовым положением. Они получают кредиты на самых льготных условиях;

второй класс — заемщики с достаточно стабильным положением. Они могут получить кредиты на общих условиях по повышенной ставке процента;

третий класс — заемщики с неустойчивым финансовым положением. Их кредитование имеет высокий риск, поэтому требуется надежное и ликвидное обеспечение. Кредиты предоставляются с учетом премии за риск;

четвертый класс — заемщики не могут быть признаны кредитоспособными, им кредиты не предоставляются.

Приведенная классификация, а также ее многочисленные модификации, использующие более сложные методы определения класса или рейтинга заемщиков, в настоящее время широко применяются в банковской практике. В коммерческом кредитовании распространен аналогичный подход, связанный с выделением отдельных категорий заемщиков в соответствии со степенью риска, который определяется статистически как вероятность неплатежа. Например, часто выделяют следующие категории:

1. Первая категория («А», или «1») — незначительный или нулевой риск.

2. Вторая категория («Б», или «2») — обычный коммерческий риск.

3. Третья категория («В», или «3») — клиенты склонны отсрочивать платежи.

4. Четвертая категория («Г», или «4») — значительный или высокий риск.

5. Пятая категория («Д», или «5») — неприемлемый риск; при расчетах с ними используются только наличные платежи.

Выделение различных категорий заемщиков позволяет дифференцировать условия кредитования и оптимизировать процентную политику кредитора, а также решить вопрос о выборе наиболее приемлемого для каждой категории заемщиков обеспечения кредита. Здесь должна идти речь не просто о выборе надежного обеспечения, а об адекватности обеспечения уровню кредитного риска. Эта задача решается кредитными работниками совместно с заемщиком на третьем этапе процесса кредитования.

16.3. Обеспечение кредитов

В экономической литературе часто используются в качестве синонимов два термина: «обеспечение кредитов» и «способы обеспечения возвратности кредитов». Оба эти термина не совсем точно отражают один из важнейших принципов кредитования, его «обеспеченность», смысл которого состоит в необходимости принятия мер кредитором для возврата (погашения) кредита или получения материальной компенсации возможных потерь от несвоевременного или неполного исполнения заемщиком его обязательств по кредиту.

Поэтому для дальнейшего анализа процесса кредитования, на наш взгляд, правильнее будет использовать точное юридическое понятие «способы обеспечения исполнения обязательств» (в нашем случае — заемных или кредитных обязательств), а также экономический термин «обеспечение кредитов». Этот термин отражает организационно-экономический аспект деятельности кредитора и предполагает использование им на базе существующих юридических форм целого комплекса мер и средств, страхующих его от кредитного риска и финансовых потерь.

Обеспечение кредитов (исполнение кредитных обязательств) представляет собой комплекс правовых, экономических и организационных средств и мер стимулирования заемщика к своевременному и полному исполнению своих обязательств и удовлетворения интересов кредитора в случае их неисполнения.

Большая часть коммерческих кредитов предоставляется по открытому счету, что предполагает оформление лишь одного формального документа — счета-фактуры, который сопровождает каждую поставку товара и подписывается покупателем в доказательство получения товара. После этого покупатель и продавец регистрируют куплю-продажу в своих бухгалтерских журналах (соответственно кредиторскую или дебиторскую задолженность).

В ряде случаев продавец может потребовать от покупателя предоставить долговое свидетельство в виде простого или переводного векселя, тратты. Однако данные кредитные инструменты не всегда могут удовлетворить кредитора, и он может потребовать более надежных или дополнительных гарантий. В этом случае заемщику придется обратиться в банк, для того чтобы получить гарантию оплаты его векселя. Акцептуя такой вексель (тратту), банк берет на себя обязательство оплатить его с наступлением срока платежа. В этом случае вексель получает название банковского акцепта. Такие инструменты широко используются в международной торговле. Если вексель гарантирован крупным международным банком, его легко можно учесть — продать за наличный расчет.

Очень часто коммерческое кредитование предполагает в качестве обязательного условия использование аккредитивной формы расчетов. Здесь речь идет об одной из разновидностей аккредитива — аккредитиве с рассрочкой платежа. По условиям этого аккредитива товарораспределительные документы передаются покупателю сразу же по получению их банком, а оплата осуществляется по истечении срока, оговоренного в условиях аккредитива. В этом случае покупатель также должен заручиться поддержкой надежного банка.

Еще одной разновидностью кредитных инструментов является контракт на условную продажу. В этом случае продавец сохраняет право собственности на товары до тех пор, пока покупатель не оплатит их полностью. Такие контракты используются при продаже машинного оборудования, сложной медицинской техники. Главным преимуществом контракта, которое обеспечивает продавцу защиту его интересов, является сохранение права собственности на предмет кредита. График платежей по такому коммерческому кредиту предусматривает выплату процентов.

Гораздо реже в практике коммерческого кредитования используются иные способы обеспечения — банковские гарантии, залоги или поручительства. Вместе с тем в случае изменения кредитоспособности клиента продавец

всегда может поставить условием кредитования предоставление более надежного обеспечения.

Наличие обязанностей заемщика по кредитному договору или договору купли-продажи не всегда обеспечивает полное исполнение обязательств заемщиком. Поэтому законодательством стран с рыночной экономикой установлены определенные способы воздействия на заемщиков с целью заставить их исполнять принятые на себя обязательства по своевременному возврату кредита и уплате процентов за его пользование.

В целом, рассматривая вопрос о защите кредитора от возможных потерь, связанных с предоставлением кредитов, следует уделить внимание юридической стороне дела. Чтобы обеспечить исполнение кредитного обязательства, стороны могут заключить в письменной форме дополнительные соглашения. В них фиксируется принятие заемщиком или третьим лицом дополнительных обязательств, которые должны быть исполнены в случае полного или частичного невыполнения обязательств по кредитному договору. Их общий смысл – либо принудить заемщика к выполнению обязательств угрозой применения штрафных санкций (пени или неустойки), удержанием имущества должника, либо обеспечить возврат кредита за счет иных средств, залога имущества должника или третьего лица, банковской гарантии, поручительства. Возможны комбинации разных способов, например, неустойки, залога и поручительства.

Указанные юридические способы служат обеспечению возвратности кредита. Поэтому их называют *обеспечительными обязательствами*. Они (залог, поручительство) всегда являются дополнительными к основному – кредитному. При прекращении действия кредитного договора прерывается действие обеспечивающего обязательства – начисление неустойки, договоров залога, поручительства и т. п.

Способы обеспечения кредитов. Рассмотрим наиболее важные для банковского кредитования способы (их часто называют также формами) обеспечения исполнения кредитных обязательств или коротко – способы обеспечения кредитов.

1. *Неустойка (штраф, пеня)*. По существу они представляют собой меры увеличения имущественной ответственности за нарушение условий кредитного договора, связанных с ним договоров залога и поручительства и отличаются лишь порядком исчисления и уплаты. Тем самым заемщики или лица, выступающие на их стороне, побуждаются к своевременному выполнению принятых на себя обязательств во избежание дополнительных расходов.

2. *Залог* является одним из наиболее эффективных и часто используемых способов обеспечения банковских кредитов. Кредитоспособный заемщик всегда имеет имущество, которое он может предоставить в залог без какого-либо ущерба для своей деятельности, продолжая пользоваться им (ипотека, залог оборудования, транспортных средств) или получать доходы от предмета залога (залог ценных бумаг, депозита, залог товаров в обороте или переработке).

По предмету залога можно выделить: а) залог имущества, например квартиры, и б) залог имущественных прав, например акций. При залоге имущественных прав удостоверяющие их ценные бумаги передаются банку-кредитору, в остальных случаях предмет залога остается у залогодателя.

Не передается банку имущество, на которое установлена ипотека (залог недвижимости), оно выделяется особо, а также товары в обороте.

Основанием для обращения взыскания на заложенное имущество является неисполнение или ненадлежащее исполнение должником обеспеченного залогом обязательства. Обращение взыскания на заложенное имущество может быть осуществлено по решению суда, если иное не предусмотрено договором залога. По закону банк может удовлетворить требования из другого имущества должника (на общих основаниях с другими кредиторами), если денежных средств от реализации залога окажется недостаточно. Риск случайной гибели или повреждения заложенного имущества несет та сторона, у которой находится предмет залога. Реализация заложенного имущества производится путем продажи с публичных торгов (через аукцион), если иное не установлено договором.

Как правило, залогодателю выгоднее исполнить основное обязательство, нежели допускать обращение взыскания на предмет залога, так как залоговая цена устанавливается ниже цены, за которую можно продать залог в обычных условиях; на залогодателя возлагаются также судебные издержки и издержки по организации аукциона.

3. *Поручительство.* По договору поручительства поручитель обязуется перед кредитором нести солидарную ответственность за исполнение заемщиком обязательств по кредитному договору полностью или в части. Договор поручительства возникает как соглашение между банком-кредитором и поручителем, выступающим на стороне заемщика, на основании добровольного волеизъявления сторон.

Характер отношений между заемщиком и поручителем для обеспечения возвратности кредита не имеет большого значения. Однако очевидно, что между поручителем и заемщиком существуют партнерские или иные деловые контакты. Более того, очень часто поручитель является учредителем предприятия заемщика либо предприятием, на котором работает заемщик (особенно важно для потребительского кредитования).

Договор поручительства заключается в письменном виде. Несоблюдение письменной формы влечет его недействительность. Договор поручительства подписывается банком, как правило, одновременно или непосредственно перед подписанием кредитного договора, после заемщика и поручителя. Главное в этом способе обеспечения — способность поручителя выполнить обязательства в том же объеме, что и заемщик, кредитоспособность поручителя. Анализ кредитоспособности поручителя проводится теми же методами, которые используются для заемщиков. Кроме того, в договоре поручительства может предусматриваться предоставление банку сведений, характеризующих финансовое положение поручителя в течение срока действия договора.

Солидарная ответственность означает, что банк-кредитор может требовать погашения кредита от заемщика, от поручителя и от обоих вместе до удовлетворения своих требований. Объем ответственности поручителя равен объему ответственности заемщика, если договором не предусмотрена ответственность за исполнение только части обязательств, например, только за возврат кредита без уплаты процентов и штрафных санкций, что бывает крайне редко.

Исполнение обязательств по договору поручительства должно осуществляться посредством перечисления поручителем денежных средств в течение

предусмотренного договором времени с даты получения им уведомления банка о невыполнении заемщиком обязательств по кредитному договору полностью или частично с расчетом суммы задолженности.

4. *Банковская гарантия.* В банковской гарантии стороной, выдающей гарантию, должен выступать банк или иное кредитное учреждение (или страховая организация), называемое «гарантом», а стороной, принимающей гарантию в качестве обеспечения кредита, является банк-кредитор, получивший название «бенефициар». Лицо, которое запрашивает гарантию, именуется принципалом. Гарант несет перед кредитором ответственность за заемщика в пределах суммы, указанной в гарантии.

Для банка-кредитора использование банковской гарантии, выданной надежным гарантом, является наиболее приемлемой формой обеспечения кредита. Это вызвано тем, что банковская гарантия *независима* от кредитного обязательства, в обеспечение которого она выдана и действует, даже если это обязательство утратило силу или признано недействительным. Именно в этом заключается самое существенное отличие гарантии от поручительства. Гарантия носит самостоятельный, а не дополнительный характер. Гарантия как бы абстрагирована от того обязательства, за которое она выдана, и носит безусловный характер, т. е. она должна быть оплачена по первому требованию бенефициара. При этом наступление ответственности гаранта перед бенефициаром не ставится в зависимость от факта нарушения обязательств принципалом.

Договор банковской гарантии заключается в письменной форме. В нем должны быть обязательно отражены существенные условия — сумма, за которую отвечает гарант, срок действия гарантии, по каким обязательствам, за кого, кому и кем выдана гарантия. По договору гарантии гарант обязуется отвечать перед кредитором за исполнение обязательства заемщиком, указанного в гарантии.

Банковская гарантия вступает в силу с момента получения письменного акцепта бенефициара о ее принятии или с момента перечисления суммы кредита, что оговаривается в условиях гарантии. Если оговорок нет, обязательства гаранта возникают с момента выдачи гарантии. После окончания срока банковской гарантии прекращается и не может быть восстановлена.

Основанием для обращения к гаранту должно быть неисполнение обязательств заемщиком по кредитному договору, что следует подтвердить документально.

В случае предъявления требования бенефициаром гарант должен немедленно сообщить об этом принципалу во избежание двойного исполнения и передать ему копии документов по требованию бенефициара, а также принять меры по сохранению интересов бенефициара, а именно — уплатить сумму, указанную в требовании бенефициара, естественно, в рамках суммы гарантии. Если гарант несвоевременно или не полностью выполнил свои обязательства по гарантии, он несет ответственность уже за свои действия в соответствии с действующим законодательством.

Сумма гарантии не может быть сокращена при частичном исполнении обязательств заемщиком, если это не предусмотрено договором банковской гарантии.

Признание кредитного договора недействительным, его прекращение по любым причинам (в том числе и при надлежащем исполнении), изменение

условий кредитного договора и другие обстоятельства, связанные с кредитным договором, на банковскую гарантию никак не влияют. После ее выдачи она становится самостоятельным обязательством гаранта.

Если в отношениях заемщика и его поручителя обязанность заемщика возратить последнему денежные средства, выплаченные за него поручителем (право регресса), следует из закона (к поручителю переходят и все права кредитора), то обязанности принципала перед гарантом по возмещению сумм, уплаченных бенефициару, могут устанавливаться только договором (соглашением) между ними. Если такого договора нет, то принципал не обязан и может не возмещать выплаченную гарантом сумму.

Гарантия прекращается: 1) с окончанием определенного в гарантии срока, на который она выдана; 2) с уплатой бенефициару суммы, на которую она выдана; 3) вследствие отказа бенефициара от своих прав по гарантии путем ее возврата гаранту или письменного заявления бенефициара об освобождении гаранта от его обязательств.

16.4. Управление кредитным процессом

Организация кредитования в соответствии с его базовыми принципами на основе принятой кредитной политики фирмы (кредитной организации) предполагает его функционирование как регулярного, непрерывно возобновляемого процесса движения кредита. Тем самым подчеркивается необходимость не только поддержания стабильности, но и достижения устойчивого расширения (развития) кредитования, его ориентации на снижение риска и достижения высокой рентабельности — управления кредитным процессом.

Говоря об управлении кредитованием, мы хотим подчеркнуть динамический и целенаправленный аспекты этого рода деятельности фирмы (кредитной организации). Не следует противопоставлять или разделять процессы организации и управления кредитным процессом. Действительно, организация деятельности работников отдельных структурных подразделений и звеньев фирмы (кредитной организации) является важнейшей функцией ее управления, поскольку установление и поддержание определенного порядка (последовательности и времени) выполнения кредитных операций и процедур невозможно без четкой координации и согласованности деятельности всех лиц, вовлеченных в кредитный процесс, т. е. без целенаправленного воздействия на совокупный трудовой процесс. Вот почему, продолжая характеристику отдельных этапов процесса кредитования, следует обратить внимание на динамический и целенаправленный характер кредитной деятельности.

Управление кредитным процессом включает: а) принятие решения о целесообразности выдачи кредита и его условиях; б) оформление кредитного договора или кредитного обязательства; в) выдачу кредита; г) контроль за выполнением условий договора и погашением кредита (дебиторской задолженности); д) окончательное погашение кредита (полное погашение дебиторской задолженности).

Проведение кредитного анализа и выбор приемлемого обеспечения позволяют принять обоснованное решение о предоставлении кредита или отказе от него. Положительное решение предполагает установление конкретных условий кредитной сделки: срок, размер кредита и т. д.

В западной практике коммерческого и банковского кредитования для постоянных клиентов устанавливаются *кредитные лимиты* и/или *линии*. Особенно широко распространена эта практика для владельцев кредитных карточек, компаний, использующих кредит в виде овердрафта, в межбанковском кредитовании и расчетах, а также в коммерческом кредитовании.

Коммерческий кредитный лимит — это максимальный объем кредита, который будет предоставлен клиенту одновременно. Обычно объем устанавливается на относительно низком уровне для новых, незнакомых клиентов и затем он поднимается при условии положительной практики платежей и роста потребностей клиента. Кредитные лимиты (пределы) не должны быть стабильными, они всегда могут являться объектом пересмотра, основанного на опыте и изменении условий рынка.

Установление и регулярный пересмотр кредитных лимитов означает заинтересованность кредитора в установлении долгосрочных отношений с клиентом. Такая практика сложилась в условиях жесткой конкуренции между кредиторами за надежного заемщика.

В современной банковской практике широко используются не только лимиты кредитования одного заемщика, но и региональные и отраслевые кредитные лимиты. Их установление связано с тем, что банк может понести значительные потери вследствие чрезмерной концентрации кредитных и других вложений в отдельных регионах и отраслях. При установлении лимитов учитываются такие факторы, как текущее состояние, перспективы развития, конкуренция, устойчивость к изменениям технологии, структура отраслевых затрат, отраслевые барьеры, влияние регулирующих органов. Кредитные лимиты могут быть установлены в виде определенного процента от акционерного капитала, абсолютной суммы ссудной задолженности, определенного процента ссудной задолженности.

В крупных компаниях и банках принятие кредитного решения представляет собой сложноорганизованный процесс, который включает составление предварительного письменного заключения по кредитной заявке клиента кредитным работником, последующее его рассмотрение руководством кредитного отдела и окончательное утверждение высшим менеджментом или, как правило, кредитным комитетом.

Оформление кредитного договора или обязательства. Оформление кредитной сделки происходит путем заключения кредитного договора (контракта на условную продажу или договора купли-продажи) между кредитором и заемщиком. При коммерческом кредитовании отношения часто оформляются выпиской простого (переводного) векселя. Наиболее сложным юридическим документом является банковский кредитный договор. В кредитном договоре фиксируются все основные условия кредитования, которые были установлены на этапе принятия решения: цель; срок; размер; процентная ставка; режим использования ссудного счета; порядок погашения суммы основного долга и процентов по нему; виды и формы проверки обеспечения; объем информации, предоставляемой заемщиком, а также прочие условия.

Согласие на предоставление кредита выдается, как правило, в письменной форме. Для крупных кредитов это обязательно. И если заемщик согласен с условиями кредита, он передает банку свое подтверждение, после чего считается, что кредитный договор вступил в силу.

В банке для контроля за выполнением условий договора и ходом погашения кредита формируется специальное кредитное досье, где сосредоточена вся документация по кредитной сделке и все необходимые сведения о заемщике. Документы группируются следующим образом: 1) материалы по кредиту (копии кредитного договора, долговых обязательств, гарантийных писем и т. д.); 2) финансово-экономическая информация (финансовые отчеты, аналитические таблицы, налоговые декларации; бизнес-планы и т. д.); 3) материалы о кредитоспособности клиента (аналитические отчеты кредитных агентств, сведения, полученные от других банков, телефонные запросы и т. д.); 4) документы по обеспечению кредита (свидетельства о залоге, документы о передаче прав по вкладам и ценным бумагам, закладные и т. д.); 5) переписка по кредиту (переписка с клиентом, записи телефонных разговоров и т. д.). Подобные досье ведут большинство фирм, имеющие длительные связи с контрагентами.

Банки осуществляют постоянный контроль за выполнением условий предоставления кредита, обусловленных договором, который получил название *кредитного мониторинга*. Эта работа предполагает использование различных источников информации об изменении финансового состояния заемщика и связана с контролем за регулярностью и полнотой уплаты погашаемой части кредита и процентов. Важно убедиться в целевом использовании заемных средств и надлежащем состоянии заложенного имущества.

Основная цель кредитного мониторинга — наиболее раннее выявление угрозы неисполнения заемного обязательства. Кредиты, по которым возникают трудности с погашением, называются *проблемными кредитами*. Большинство банков разрабатывают специальные системы своевременного предупреждения и ликвидации проблемной задолженности. Признаки ее возникновения обнаруживаются путем тщательного анализа текущей финансовой отчетности, сопоставления ее с отчетами за прошлые периоды. Благодаря анализу можно выявить такие тревожные сигналы, как резкое увеличение дебиторской задолженности, снижение коэффициентов ликвидности, падение объема продаж, убытки от операционной деятельности и т. д. Плохими симптомами являются непредоставление в срок запрошенной банком информации или финансовых отчетов, уклонение руководителей фирмы от телефонных и личных контактов с банком, увлечение клиента созданием новых предприятий или скупкой недвижимости, потеря важных клиентов и т. д. Много могут сказать кредитному отделу поведение деловых партнеров заемщика (запросы о его кредитоспособности поставщиков, аннулирование страховки страховой компанией) или сообщения других отделов банка об изменении характера операций заемщика.

Если банк обнаружил неблагополучный кредит, чреватый неплатежом, он должен действовать незамедлительно. В такой ситуации с каждым заемщиком банк разбирается индивидуально в соответствии с принятой в банке кредитной политикой, касающейся мер по обеспечению возврата кредита.

При необходимости банк может ужесточить режим кредитования. Здесь возможны увеличение процентной ставки (такую возможность необходимо включить в кредитный договор), ужесточение контроля за состоянием заложенного имущества или иного обеспечения, принятие иных превентивных обеспечительных мер, прекращение выдачи кредита, если он выдана не полностью, требование досрочного погашения кредита.

В практике коммерческого кредитования контроль за состоянием дебиторской задолженности также играет чрезвычайно важную роль. Если бы компания имела всего одного клиента, это было бы очень простой задачей. На практике компания может иметь большое количество клиентов. Невозможно контролировать каждый индивидуальный счет, а поэтому система должна быть развита так, чтобы дать менеджеру возможность вычислить соответствие остатка дебиторской задолженности кредитным условиям компании.

Существуют несколько основных способов, используемых менеджерами на практике для контроля за остатками дебиторской задолженности. Они позволяют выяснить ситуацию с должниками и состоят в расчете специальных показателей, построении определенных графиков и таблиц.

Наибольшее распространение получила практика расчета *среднего периода инкассации* (СПИ) и построения *таблицы сроков задолженности*, в которой счета к оплате разбиваются в соответствии с тем, как долго они не погашаются. Менеджмент компании должен постоянно следить за СПИ и таблицей сроков задолженности для выявления тенденций состояния дебиторской задолженности, с тем чтобы привести практику контроля в соответствие с кредитной политикой компании (ее политикой инкассации дебиторской задолженности). Кроме того, СПИ и таблица задолженности являются полезными инструментами для оценки деятельности сотрудников кредитного отдела, эффективности их работы.

Заключительный этап кредитования — **окончательное погашение кредита (полное погашение дебиторской задолженности)**. Однако на этом отношении кредитора и заемщика не прекращаются. Банковское и коммерческое кредитование представляют собой не разовое предоставление кредита определенному заемщику, а постоянно возобновляемый процесс, который требует специальных усилий и действий, направленных на поддержание его непрерывности. В этом случае следует говорить о целостном управлении кредитным процессом (управлении кредитованием).

Следует различать управление кредитованием в узком и широком смысле. Согласно узкой трактовке этого понятия управление кредитованием — целенаправленное воздействие на процессы, опосредствующие движение кредита, для достижения минимального уровня кредитного риска. Управление кредитованием включает процессы планирования, организации, мотивации, контроля и регулирования.

В широком смысле **управление кредитованием** представляет собой сознательное регулирование процессов формирования и развития кредитной деятельности компании (кредитной организации) в интересах роста ее прибыли. Управление кредитованием подчинено решению важнейшей задачи — обеспечения устойчивого развития кредитных операций как основного условия реализации кредитной политики компании (кредитной организации).

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: организация кредитного процесса, кредитная политика, кредитный риск, обеспечение исполнения кредитных обязательств.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Что такое кредитная политика?
2. Каковы основные этапы кредитного процесса?
3. Зачем и как изучается кредитоспособность заемщика?
4. Какие кредитные риски присущи банковской деятельности?
5. Какие способы обеспечения кредитных обязательств используются в коммерческой и банковской практике?
6. Как принимаются кредитные решения?

Литература

1. Гражданский кодекс Российской Федерации.
2. *Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д.* Современные деньги и банковское дело. М.: ИНФРА-М, 2000.
3. *Ли Ч. Ф., Финнерти Дж. И.* Финансы корпораций: теория, методы, практика. М.: ИНФРА-М, 1999.

Раздел IV. Банки

Глава 17

ВОЗНИКНОВЕНИЕ И РАЗВИТИЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ РОССИИ

После изучения данной главы вы сможете получить представление:

- об исторических этапах происхождения, развития и реформирования банков в России;
- об отличиях между ростовщическим и банковским капиталом;
- о конкретно-исторических причинах создания первых банков в России;
- об этапах становления центрального банка страны;
- об этапах развития банковской системы Российской Федерации.

17.1. Объективные причины появления банков

Причины появления банков. В системе причин образования банков как институтов публичного кредита следует разделять общие и конкретно-исторические, специфические для каждой страны.

Общие причины создания банковской системы характеризуют потребность в ней и возможности, потенциал развития.

Потенциал развития банковского дела определяется общим уровнем зрелости рыночной экономики, специализацией функций предпринимательства, масштабами распространения денежных отношений.

Необходимость развития банковской сети обусловливается потребностями: 1) борьбы с ростовщичеством, удешевлением стоимости кредитования; 2) распространения безналичных расчетов; 3) конвертации видов и форм денег; 4) ускорения оборота общественного капитала; 5) эффективного использования свободных денежных средств.

Наряду с общими моментами всегда проявляются конкретно-исторические обстоятельства при решении того или иного вопроса. Эти особенные моменты могут быть связаны: 1) с усилившимся дефицитом государственного бюджета и поиском более дешевых внутренних источников заимствования в такой ситуации, когда иные себя исчерпали; 2) с проведением реформ в области государственного управления финансами, например с таможенной реформой.

Интерес к истории формирования кредитной системы России диктуется тем обстоятельством, что высказываются мнения, будто в отличие от банковского капитала развитых стран, за плечами которого не менее двух столетий, современный российский капитал делает лишь первые шаги, что российская банковская система начала складываться с 1988 г. и сформировалась за 2–3 года. На самом деле отечественная банковская система складывается вот уже более 270 лет. Объективная оценка настоящего и будущего российских банковских организаций обязательно включает исторический анализ. Во-

просы истории возникновения кредитной системы России связаны и с историей всех новых государств, возникших после распада СССР.]

Ростовщический и ссудный капитал. Ростовщический и ссудный капитал — это капитал денежный, приносящий процент. При всей видовой схожести они имеют существенные отличия, качественные и количественные, формальные и содержательные.

Качественно ссудный капитал — явление развивающегося капиталистического хозяйства, часть совокупного промышленного капитала. Его возникновение как самостоятельного явления происходит вследствие разделения предпринимательского труда, обособления кругооборотов торгового, производительного и ссудного капитала. Он используется для наращивания общественного капитала.

Ростовщический капитал — характерное явление докапиталистических хозяйственных систем. Он не обслуживает важнейшие потребности, связанные с его производительным использованием. Займы от ростовщиков — это покупательное или платежное средство для приобретения предметов роскоши, уплаты налогов или ренты землевладельцу и т. п.

Ростовщический капитал служит не умножению общественного богатства и капитала, а их перераспределению. В результате использование ростовщических займов ухудшает положение заемщика, ставит его в зависимое материальное положение, приводит к деградации хозяйства.

Количественно среднюю норму прибыли, которую способен получить промышленный капиталист, следует рассматривать как конечный максимальный предел нормы ссудного процента. Ростовщический капитал предоставляется под более высокий процент, чем ссудный капитал. *Первоначально ссудный капитал развивается как реакция товаропроизводителей на ростовщичество.*

Развитие банков в качестве реакции против ростовщичества означает, что процент за кредит понижается, и валовая прибыль, получаемая предпринимателем, распадается на две части: процент по кредиту и предпринимательский доход. В результате ростовщик и банкир выступают как антагонисты. В процессе функционирования банковский капитал, понижая процент по ссуде, сокращает поле для ростовщической деятельности и изживает ее. Образование банковского капитала — это форма коллективной защиты всех субъектов товарного хозяйства от ростовщичества.

Качественные и количественные отличия показывают, что *по времени* ростовщический капитал существует в течение более длительного периода по сравнению с банковским.

Ростовщический и ссудный капиталы различаются и с *содержательной стороны*. В отличие от ростовщиков, которые давали в рост собственные накопленные деньги, уже первые банки оперировали чужими деньгами — государственными средствами или средствами своих клиентов.

Ростовщическая и банковская ссуды предоставляются под разное *обеспечение*. Величина дохода, приносимого ростовщическим и ссудным капиталом, непосредственно увязана с величиной залога по предоставляемому кредиту. Залог у ростовщика — исключительно высокий. Неуплата ростовщического процента подчас грозила утратой личной независимости, обращением в рабство.

При получении ростовщической и банковской ссуд преследуются разные *индивидуальные цели*. Цель промышленного капиталиста — присвоение прибыли не ниже средней с таким расчетом, чтобы получить предпринимательский доход. Индивидуальной целью получения ссуды у ростовщика часто является выживание, в лучшем случае — приобщение к рыночным отношениям.

Ростовщический и банковский капиталы преследуют разные *общественные цели*. Ростовщичество вело к капиталистическим отношениям за счет накопления крупных денежных сумм в руках отдельных лиц и лишения собственности у других. Ссудный капитал способствует распространению товарно-денежных отношений в их развитой, капиталистической форме. Поэтому нарождающийся промышленный капитал создает свои кредитные институты — банки — для ускорения кругооборота общественного капитала и повышения совокупной массы прибыли в общественном хозяйстве.

17.2. Начальный этап становления банковской системы в Российской империи

Прообразы банков в России. Принцип свободы торговли, продвигающий ее развитие, в наиболее полной мере реализуется не во внутренней, а во внешней торговле. Поэтому и прообразы частных кредитных организаций появляются вместе с развитием именно международной торговли, вызывавшей потребность в обмене иностранных валют, а не в их перечекалке в местную валюту. Так появились *меняльные лавки*, производившие учет валют и устанавливавшие их курс. Они были необходимым фоном для концентрации кредитных ресурсов, без чего появление банков просто невозможно.

Вопрос о том, кто и когда в России создал первый банк, является предметом исторической дискуссии. Один из претендентов на лавры первооткрывателя — А. Л. Ордин-Нащокин (1605—1680). Будучи псковским воеводой, он провел прогрессивную реформу, направленную на усиление прав купечества. Создание им купеческих союзов с целью организации кредита при земской избе (городской управе) явилось одним из первых прообразов ссудного банка. В составленном в 1667 г. Новоторговом уставе А. Л. Ордин-Нащокин выдвигал план создания широкой сети кредитных учреждений.

В ряде случаев утверждается, что учрежденная еще при Петре I Мануфактур-коллегия выполняла функции своеобразного промышленного банка, или ссудной кассы, по финансированию промышленности в XVIII в. Она выдавала денежные и натуральные ссуды владельцам мануфактур. Однако выдача ссуд не носила систематического характера и не была целью данного института государственного управления.

Значительную роль в организации государственных финансов до возникновения национальных банков сыграла *Кантора придворных банкиров* (1798—1811), частных лиц, обеспечивавших правящую элиту иностранными кредитами. Фактически их функцию — банка правительства — в современных условиях выполняет центральный банк страны.

В научной литературе отмечается, что банковская система в России начинает создаваться в XVIII в., а первый Казенный банк был образован при Мо-

нетной конторе в период короткого правления императора Петра II¹. Однако вряд ли это учреждение можно назвать банком. Банковское дело — характеристика публичного кредита. И если для раздачи казенных средств среди лиц, приближенных к императору, было образовано какое-либо учреждение, то оно не может считаться в полной мере банком.

Кроме того, до определенного момента времени в России не существовало *правовых основ* для организации учреждений, выдающих деньги под процент. Эту роль на себя брали частные ростовщики. И они подвергались не только моральному осуждению. Соборное уложение 1649 г. запретило брать проценты по займам. Данная норма формально оставалась в силе до 1754 г. Вместе с тем ряд авторитетных историков полагает, что впервые в качестве банка несколько позже стала выступать Монетная контора в Санкт-Петербурге.

Правовым основанием для этого послужил введенный в действие в 1729 г. (Указом от 15 мая 1729 г. № 5410) Вексельный устав. Именно он положил начало формированию банковской системы Российской империи, поскольку взимание ссудного процента получило правовую основу. Первоначально именно на основании Вексельного устава Монетная контора в Санкт-Петербурге и стала выдавать ссуды, что было впоследствии подтверждено императрицей Анной Иоанновной в Указе «О правилах займа денег из Монетной конторы» (1733 г.). В нем, в частности, говорилось, что «многие, имея нужду в деньгах, принуждены занимать у иностранцев и своих с несносными великими процентами и с такими закладами, которые вдвое больше занятых денег, процентов дают по 12, 15 и 20, чего во всем свете не водится, и случается, что проценты вычитают из данных денег вперед; есть и такие бессовестные грабители, что, если должник пропустит хотя несколько дней за срок, не отдадут заклада, хотя бы и деньги приносил». Императрица указала давать займы деньги за 8% в год с залогом в денежных материалах, золоте или серебре, с запретом «алмазных и прочих вещей, также деревень и дворов под заклад и на выкуп не брать».

Высокие процентные ставки по ссудам обуславливались не столько малым числом свободных капиталов, низким уровнем предложения, сколько высокими рисками невозврата кредитов вследствие рутинного судопроизводства и неопределенности с устройством политической системы.

Монетная контора не была своего рода ломбардом. В случае неплатежа из заклада вычиталась только сумма выданного кредита, остальные средства возвращались. Исходя из осуществления Монетной конторой законодательно разрешенных кредитных операций под заклад вещей из денежных материалов (золота и серебра) и делается вывод о том, что она по сути дела стала систематически осуществлять банковские операции.

Однако первые кредитные институты, применительно к которым с полным правом можно было применить понятие «банк», были образованы позднее.

Образование первых ссудных банков. Решительный шаг в области организации банковской деятельности в стране был предпринят только в середине XVIII в. Императрица Елизавета Петровна 7 мая 1753 г. повелела Сенату

¹ Каценеленбаум З. С. Учение о деньгах и кредите: В 2 т. М., 1928. Ч. 2. С. 410.

«для уменьшения во всем государстве процентных денег учредить Государственный банк из казенной суммы для дворянства, приняв все предосторожности, чтоб деньги могли быть надежны к возвращению». Иными словами, было указано на необходимость образования учреждения публичного кредита в целях облегчения существования правящего класса, дворянства, для уменьшения процентов по частным ссудам.

Организационные мероприятия (определение источника финансовых ресурсов, создание законодательной базы и др.) заняли почти год.

Проблемы учреждения Дворянского банка по времени совпали с проведением таможенной реформы. Российское государство давно уже было единым и централизованным, однако сохранялись внутренние таможи. Их уничтожение — дело, начатое еще Иваном Калитой, — завершилось 1 января 1754 г. В соответствии с Указом от 18 декабря 1753 г. уничтожались внутренние таможенные и все семнадцать мелочных сборов. Одновременно повышались сборы в портовых и пограничных таможнях с 5 до 13 коп. в расчете на 1 руб. ввозимого товара. Итог таможенной реформы был двойственным: с одной стороны, в долговременном плане он был выгоден и полезен купцам, с другой стороны, в государстве возникли временные трудности с уплатой и сбором таможенных пошлин.

23 февраля 1754 г. граф П. И. Шувалов внес в Сенате предложение: «При Петербургском порте ныне курс на российские деньги состоит высокий, и чрезвычайные проценты давать должны для того, что в обращении в Петербурге денег имеется не довольное число и российские купцы наличных денег мало ж имеют, оттого и коммерция может в упадок прийти, и в платеже внутренних пошлин по 13 копеек с рубля будет недостаток; а на монетных дворах капитал состоит в немалой сумме без всякого плода¹; того ради для одного купечества банк до полмиллиона и на первый случай хотя до 200 000 рублей определить и отдавать торгующим в Петербурге купцам из процентов не менее месяца и не более полугода».

В итоге в 1754 г. Банк для дворянства учреждался при Сенате с капиталом в 750 тыс. руб. из денег, собираемых с вина. Его конторы в Санкт-Петербурге и Москве выдавали ссуды русским дворянам, а иностранным только тем, которые приняли на себя обязательства быть в вечном подданстве России и обладали недвижимым имуществом. Банк для дворянства предоставлял несвязанные кредиты из расчета 8% годовых (3% шли в доход банка) под заклад имущества.

«Банк для поправления при Санкт-Петербургском порте коммерции и купечества» с капиталом в 500 тыс. руб. учреждался из денег, находящихся на монетных дворах, при Коммерц-коллегии, президент которой по сути дела стал его первым руководителем. Банк располагался в Санкт-Петербургском порту, где действовала таможня, через которую шло оформление внешнеторгового оборота, и выдавал ссуды под 6% годовых русским купцам.

Таким образом, первые заемные банки в Российской империи непосредственно образовывались не для укрепления капиталистического уклада, а для обслуживания финансовой сферы феодального государства. Ближай-

¹ Монетные дворы, располагавшиеся в Санкт-Петербурге и Москве, к концу 1753 г. имели в своем распоряжении золота и серебра на сумму 1 597 161 руб. 84 коп.

шими целями правительства были борьба с ростовщичеством и временные трудности, мешавшие наполнению государственного бюджета.

Банк для купечества предоставлял связанные целевые кредиты, поэтому с самого начала столкнулся со значительными трудностями, которые грозили пресечь в зародыше его деятельность. Согласно установленным условиям кредитования купцы обязывались предоставить сведения о складе, где находился товарный залог, превышающий требуемую сумму на 25%, с письменным подтверждением от Коммерц-коллегии и поручительством от других купцов. Банк должен был выдавать кредит до полугода и при этом брать вексель с купца (в его отсутствие — с приказчика). Проценты из заемной суммы предполагалось вычитать вперед. До полного возврата кредита залог не мог быть возвращен. К августу 1754 г. на данных условиях никто ссуды не взял. Тогда Сенат разрешил выдавать деньги: а) без товарного залога; б) под надежное поручительство; в) при увеличении срока кредитования до 12 месяцев. На этих условиях до конца года удалось выдать кредитов на сумму 200 тыс. руб.

В учреждении двух банков ярко проявилась суть любых переходных процессов: сосуществование и сочетание двух друг друга взаимно исключающих моментов, в данном случае отживающего феодализма и нарождающегося капитализма. При этом сами рыночные структуры рассматривались в качестве опоры для нерыночных, натуральных по своей сути социальных порядков. Борьба российских правительств с высоким ростовщическим процентом и значительным залогом путем организации банков указывает вместе с тем не столько на рыночную ориентацию этих правительств, сколько на неудовлетворительное состояние в стране правосудия, длительность судопроизводства, волокиту, взяточничество, несоблюдение регламентов.

Важным конкурентным преимуществом первых российских банков являлась форма собственности, которая на них распространялась. Если ростовщический капитал был частным, то первые банки — государственными. Это первичное преимущество давало возможность проявить вторичные преимущества: более крупный размер капитала, которым располагали банки, единая политика в отношении установления процентной ставки, координация денежной и кредитной политики.

Деятельность первых заемных банков была ограничена конкретными историческими задачами. По мере их выполнения происходили реорганизации. В 1770 г. Купеческий банк прекратил выдачу ссуд, его капиталы были переданы Дворянскому банку.

Дворянский банк в процессе своей деятельности столкнулся со злоупотреблениями, с которыми не имел средств бороться. Довольно часто закладываемое имение оказывалось либо уже заложенным, либо даже проданным. Систематизированного учета такого рода сделок в стране не велось.

В конце концов Дворянский банк в 1786 г. был ликвидирован, а его капитал передан вновь образованному Государственному заемному банку.

Из других первых банковских учреждений можно отметить следующие. В 1758 г. создаются в Санкт-Петербурге и Москве две самостоятельных Банковских конторы вексельного производства для обращения медных денег (Медный банк). Их цель: улучшение денежного обращения и привлечение в казну серебряной монеты. Они просуществовали недолго и были ликвидированы в 1763 г. Однако именно с них в России получили распространение

операции трансферта. В 1760 г. создан Банк артиллерийского и инженерного корпусов. Его капитал составили медные монеты, начеканенные из старых медных пушек. Этот момент в истории банковского дела весьма знаменателен: он показывает, что поиском источников бесплатных кредитных ресурсов банки занимались всегда.

Важно отметить, что создание банков в Российской империи не сопровождалось политическими дебатами, как, например, в Англии. Когда обсуждалось основание Английского банка (учрежден в 1683 г.), тори возражали: «Банки — учреждения республиканские. Процветающие банки существуют в Венеции, Генуе, Амстердаме и Гамбурге. Но кто слышал когда-либо о банке французском или испанском?»

Создание центра эмиссии бумажных денег. Неотъемлемым элементом развитой денежной и банковской системы является общегосударственный центр эмиссии бумажных денег. Его создание обсуждалось еще при Елизавете Петровне. Решение о выпуске бумажных денег принималось при Петре III вследствие огромного бюджетного дефицита в сумме 1 152 023 руб., превышения государственных расходов (16 502 660 рублей) над доходами (15 350 636 рублей 93 $\frac{1}{4}$ копейки). Поэтому 25 мая 1763 г. в Сенате был объявлен именной Указ, в котором говорилось «о изобретении легчайшего и надежнейшего средства хождение медных денег облегчить». Средство состояло в учреждении «знатного государственного банка», которому повелевалось «наделать как наискорее банковых билетов на пять миллионов рублей». Указом предусматривалось создание двух равных контор в Санкт-Петербурге и Москве. Он был отменен в начале царствования Екатерины II. Однако дефицит государственного бюджета не исчез. Поэтому 29 декабря 1768 г. был издан манифест об учреждении Ассигнационного банка с капиталом в 1 млн руб. золотом и серебром. Обращение ассигнаций объявлялось делом обязательным. При расчетах в 500 руб. необходимо было оплатить ассигнациями минимум 25 руб.

Вместе с тем следует отметить, что достаточно быстро проявились теневые стороны в эмиссии бумажных денег, которые могли нанести непоправимый ущерб деятельности Ассигнационного банка: 1) неконтролируемый рост эмиссии со стороны государства; 2) изготовление фальшивок вследствие низкого качества полиграфического исполнения купюр.

Уже в начале 1774 г. банку был разрешен выпуск ассигнаций на сумму до 20 млн руб. Однако первоначально правительство строго соблюдало принцип полного обеспечения бумажного обращения металлической монетой.

В 1772 г. получило огласку дело по обвинению в фальшивомонетничестве двух братьев Пушкиных, один из которых ездил за границу и пытался оттуда ввезти штемпеля и литеры для изготовления фальшивых ассигнаций, но был задержан на границе¹. Это был не первый тревожный сигнал. Уже в 1771 г. 25-рублевые билеты пытались переделывать в 75-рублевые.

Осуществление эмиссии бумажных денежных знаков специализированным банковским учреждением представляло собой формирование одного из важнейших элементов банковской системы первого уровня. Впоследствии он составляет прерогативу центрального банка. Но, что характерно, форми-

¹ Оснадцатый век: Исторический сборник. Кн. 1. М., 1868. С. 69—73.

рование эмиссионного центра происходит задолго до переходного к капитализму периода.

Создание банков в регионах Российской империи. Дальнейшее развитие банковской системы в Российской империи происходило в условиях феодального общества не в зависимости от объемов выпуска товарной продукции, чугуна или холста, пушек или зерна, а в зависимости от расширения местного самоуправления, формирования первых ростков гражданского общества. Его начало связано с Указом Екатерины II «О вольности дворянству» (1785 г.) и Грамотой на право и выгоды городам Российской империи (опубликована 21 мая 1785 г.), введением городских выборных должностей. Именно благодаря этим мерам, кроме государственных банков, впоследствии были созданы неправительственные кредитные учреждения, городские общественные банки. Их действие проходило под наблюдением городских Дум (появившихся в конце XVIII в.), которые избирали правление банка.

Городские общественные банки являлись первыми региональными банками Российской империи. Их создание обуславливалось в основном не экономическими, а филантропическими интересами. Не будучи нацелены на получение частной выгоды, они развивались весьма слабо. Это положение подтверждается тем, что из 16 городских банков, существовавших до 1850-х гг., шесть учреждено на пожертвования частных лиц, четыре — из средств благотворительных организаций. На полученные проценты содержались приюты для вдов и сирот, больницы и т. д. В 1857 г. в стране насчитывался только 21 городская общественный банк с капиталом всего в $\frac{1}{2}$ млн руб.

Создание Государственного банка России. В конце 1850-х гг. произошла экономическая и политическая дестабилизация внешнего и внутреннего положения Российской империи. В этой обстановке резко увеличились частные вклады в государственные кредитные учреждения. Однако такие активные операции банков, как учет векселей, подтоварные ссуды, составляли небольшую часть. Значительные финансовые средства оставались в кассе без употребления, и банки несли убытки. В 1857 г. процент по частным вкладам уменьшился с 4 до 3, а по казенным — до 1,5; в 1859 г. произошло новое снижение. Был прекращен размен кредитных билетов на «звонкую монету». То, за что долго боролось правительство, совершилось: ростовщичество в качестве господствующей системы кредитования стало невозможным по экономическим соображениям. Это общая закономерность, характеризующая начальный этап развития банковского дела, предшествующий появлению системы коммерческих банков. Например, до возникновения акционерных банков в Англии $\frac{3}{4}$ всех вкладов были беспроцентными.

Разразившийся финансовый кризис, вместе с которым встали проблемы определения сфер частного кредитования, изменения организационных форм банковской деятельности, подтолкнул правительство к решительным реформам. Весной 1859 г. создается специальная комиссия для обсуждения мер по усовершенствованию банковской и денежной системы в Российской империи. Ее возглавлял Ю. А. Гагемейстер, директор Кредитной канцелярии, а в состав входили известный экономист А. И. Бутовский — директор департамента мануфактур и внешней торговли Министерства финансов, Н. Х. Бунге — в то время ректор Киевского университета, Е. И. Ламанский, М. Х. Рейтерн — министр финансов и др. В соответствии с подготовленной запиской «Соображения к лучшему устройству банковской и денежной систе-

мы» было принято решение об образовании при Министерстве финансов Государственного банка.

Устав Государственного банка утвержден 31 мая 1860 г. По Уставу Государственный банк создавался «для оживления торговых оборотов» и «упорядочения денежной кредитной системы»¹ и в этих целях наделялся правами на осуществление вкладных операций, денежную эмиссию, учет векселей, получение платежей incasso, покупку и продажу золота и серебра, выдачу ссуд (кроме ипотечных), продажу и покупку государственных процентных бумаг за свой счет и за счет доверителя.

Указ о создании Государственного банка был принят 2 июля 1860 г. Важно отметить, что банк *не стал отдельным самостоятельным учреждением*, а находился в ведении Министерства финансов, фактически был его вспомогательным подразделением.

В соответствии со ст. 24 Устава Госбанку разрешалось производить:

- а) учет векселей и других срочных бумаг;
- б) покупку и продажу золота и серебра;
- в) получение платежей по вексям и другим срочным документам в счет доверителей;
- г) прием вкладов на хранение, на текущий счет и на обращение из процентов;
- д) выдачу ссуд;
- е) покупку и продажу государственных бумаг в счет доверителей и на свой счет в пределах собственных капиталов.

Таким образом, с учетом целей, функций и места Госбанка в кредитно-финансовой системе нет никаких оснований утверждать, что в 1860 г. одновременно был создан центральный банк страны.

Ближайшей общегосударственной задачей Госбанка явилось проведение выкупной операции, связанной с отменой крепостного права. В 1898 г. Госбанк превратился в эмиссионный центр, получил право выпуска государственных кредитных билетов. Однако функции кредитора в последней инстанции для коммерческих банков и банка правительства выполняло Министерство финансов.

Появление первых частных банков в России. Первые проекты организации негосударственных банков в качестве инструмента аккумуляции распыленных денежных средств и развития промышленности стали появляться в связи с обсуждением в обществе необходимости проведения реформ еще в начале XIX в. Например, Н. С. Мордвинов, известный государственный и общественный деятель, президент Вольного экономического общества в 1823—1840 гг., разработал в 1801 г. Устав «трудопоощрительного банка», «банка погашения». Как и другие грандиозные планы, создававшиеся при Александре I, проект остался лишь на бумаге. Причиной этого послужили нерешительность, «слабость» и «лукавство» императора. Устав, подписанный им, был послан на рецензию в различные правительственные инстанции, где его не смогли разыскать даже к 1825 г.

Несмотря на то что первый проект частного коммерческого банка, принадлежавший российскому банкиру Пономареву, был составлен еще в декаб-

¹ Полное собрание законов Российской империи. № 35847.

ре 1802 г., правительство свыше шести десятилетий всеми доступными средствами (запретами, бюрократической волокитой и т. п.) препятствовало его фактическому созданию.

Если до середины XIX в. основной формой частного предпринимательства, дававшего быстрый оборот финансовых средств и приводившего к стремительному росту богатства отдельных лиц, были винные откупы и военные заказы, то в 1860-е гг. начинается бурное промышленное и железнодорожное строительство, порождавшее крупные финансовые состояния. Это качественным образом повлияло на организацию частного банковского капитала. Развитие промышленного капитала, обособление от него ссудного капитала превращает часть прибыли в процент, создает саму категорию процента. Динамика спроса и предложения кредитных ресурсов формирует ставку процента и предопределяет ее конкретную величину.

Реально первое специализированное частное кредитное учреждение в России — Санкт-Петербургское общество взаимного кредита — было образовано только через несколько лет после отмены крепостного права, в марте 1864 г. А 1 ноября того же года организован в виде акционерного общества Первый частный коммерческий банк (начал проводить операции в 1865 г.). Первый акционерный коммерческий банк в Москве — Московский купеческий банк — основан текстильными фабрикантами в 1866 г.

Система кредитных организаций в конце XIX — начале XX в. Официальная общегосударственная статистика конца XIX — начала XX в. в кредитной системе Российской империи выделяла: 1) государственный банковский кредит; 2) неправительственный кредит; 3) мелкий кредит; 4) кооперативные сбережения населения. Уже само перечисление составляющих кредитной системы показывает, что она была разветвленной. На 1 января 1898 г. в стране с населением 144 млн чел. действовало:

— 5 правительственных кредитных учреждений (Государственный банк; два ипотечных банка: Государственный дворянский земельный банк и Крестьянский поземельный банк; две ссудные казны (кассы) — Московская и Петербургская);

— 511 кредитных неправительственных учреждений (39 акционерных коммерческих банков (на 1 января 1899 г. — 41); 10 акционерных земельных банков; 8 сословных банков; 239 городских общественных банков (37 в губернских городах, 202 в уездных городах и посадах); 4 сельских общественных банка; 10 ссудных общественных банков; 99 обществ взаимного кредита; 10 сословных и взаимных земельных обществ; 18 городских кредитных обществ¹; 10 акционерных ломбардов²; 57 городских ломбардов³; 7 городских сберегательных касс);

— 1647 учреждений мелкого кредита (на 1 января 1897 г.: 664 ссудосберегательных товарищества (организовывались в виде банкирских и торговых

¹ Вели операции исключительно с городской недвижимостью (жилые дома, помещения для коммерческих целей, включая фабрично-заводские заведения). Первое, Петербургское, создано в 1861 г. К началу 1900 г. операции вели 24 общества, к 1913 г. — 36.

² Учреждались с 1840 г. Начало положено Петербургской компанией для хранения и залога разных движимостей и товаров.

³ Основывались с 1887 г. Первым был Вологодский городской ломбард.

домов, банкирских контор, меняльных лавок; многие из них были семейными предприятиями); 408 сельских банков; 575 вспомогательных касс).

Таким образом, в конце XIX в. всего числилось 2615 негосударственных кредитных учреждений (включая филиалы), из них 723 банка. Решающая роль в объемах кредитования принадлежала банкам, государственным и акционерным. Вместе с тем следует отметить, что частные банки не смогли привлечь население — самого массового вкладчика.

В последующие 15 лет страна пережила ряд тяжелейших экономических и политических потрясений. Тем не менее, товарное производство развивалось, шла индустриализация страны, возросла товарность аграрного сектора. Правительство стало реализовывать значительные по масштабам военные программы. Все это требовало мобилизации финансовых средств, инвестиций, нуждалось в коммерческом кредитовании.

Таблица 17.1

Учреждения коммерческого кредитования в Российской империи

Кредитные учреждения	Год (на 01.01)	Число учреждений	Число филиалов	Суммы балансов (млн. руб.)	Удельный вес, % к итогу
Государственный банк	1900	1	122	1594,0	46,7
	1914	1	146*	4624,0	37,8
Акционерные коммерческие банки	1900	42	274	1423,9	41,7
	1914	50	778	6284,6	51,4
Общества взаимного кредита	1900	117	—	248,2	7,3
	1914	1108	—	1059,7	8,7
Городские общественные банки	1900	241	—	145,1	4,3
	1914	319	—	261,3	2,1
Итого	1900	821	396	3411,2	100,0
	1914	2402	924	12229,6	100,0

* Кроме 146 филиалов, Госбанком были открыты 121 отделение и 15 агентств.

Источник: Россия. 1913 год. СПб., 1991. С. 159.

К 1914 г. произошло существенное расширение сети всех видов банков и их филиалов, занимавшихся коммерческим кредитованием (табл. 17.1). Ведущую позицию в данной группе в коммерческом кредитовании играли акционерные банки. Главными центрами коммерческого кредитования

¹ По данным Министерства финансов в 1889 г. годовые обороты 24 банкирских домов достигали 1037 млн руб., 228 банкирских контор — свыше 2 175 млн и, наконец, меняльных лавок — 135 млн руб.

к 1914 г. были: С.-Петербург (13 банков), Москва (7 банков), Варшава (5 банков), Рига (3 банка).

Уже накануне Первой мировой войны в деятельности коммерческих банков проявилась негативная тенденция к относительному сокращению масштабов кредитных операций. Если в 1899 г. они предоставили кредитов на сумму 345,5 млн руб. (59,1%), то в 1913 г. — уже на сумму 1615,1 млн руб. (47,3%). Фактически коммерческие банки не работали ни с самым массовым мелким вкладчиком, ни с мелким бизнесом.

Учреждения ипотечного кредитования в 1913 г. (кроме уже упоминавшихся двух государственных банков — Дворянского земельного и Крестьянского поземельного) включали 10 акционерных земельных банков, а также банки и общества, действовавшие на принципе взаимной ответственности заемщиков и на их капиталы. Всего действовало 56 ипотечных банков. Сумма выданных ими кредитов составила 3536,3 млн руб., что заметно превышало масштабы коммерческого кредитования и свидетельствовало о том, что капиталистическая система хозяйства не являлась господствующей в национальной экономике.

Крестьянские сословно-общественные учреждения мелкого кредита, согласно отчетам 4724 заведений за 1913 г., выдали ссуды на сумму 100,5 млн руб. Средний размер ссуды составлял 41,5 руб.

Непосредственно для работы с финансовыми средствами мелких вкладчиков были предназначены сберегательные кассы, существовавшие в Российской империи с 1842 г. В 1895 г. они были переданы в ведение Государственного банка и переименованы в государственные сберегательные кассы. На 1 января 1913 г. их действовало 8553, было открыто 8,5 млн. счетов при остатке вкладов в 1595 млн руб.

Переходный характер процессов в экономике любой страны, и Российская империя здесь не была исключением, порождает очень существенную проблему: как поддерживать и регенерировать мелкое предпринимательство, как сформировать систему его кредитования. В конце XIX — начале XX в. эту функцию успешно выполняла кредитная кооперация. Однако в целом российская кооперация не пользовалась вниманием властей, она вплоть до 1917 г. не имела единого центра, общего законодательства. Кооперативы в своей деятельности руководствовались уставами, утверждавшимися министерствами. Весьма красноречив тот факт, что потребительские кооперативы находились в ведении Министерства внутренних дел. Вместе с тем кооперативное движение переживало бурный рост. Причем самую значительную роль из всех видов кооперативов играли кредитные. На 1 января 1914 г. их насчитывалось 13 028 (в 1901 г. — 785), или 41,7% от общей численности. Они объединяли 8,27 млн чел. (в 1901 г. — 269,7 тыс. чел.). В результате именно внутренние сбережения способствовали становлению и вовлечению населения в массовое товарное производство.

Приведенные статистические данные по Российской империи не учитывают сведений о банкирских домах, т. е. частных кредитных учреждениях в форме товариществ. Так, к 1913 г. в России действовало около 300 банкирских домов (не считая меняльных лавок).

По масштабам деятельности, по производимым операциям некоторые банкирские дома превосходили коммерческие банки. Например, банкирский дом «Братья Рябушинские» (основан в 1902 г., правление располагалось

в Москве на Биржевой площади) с капиталом в 5 млн руб. (что превышало в 100 раз минимальный размер капитала, необходимого для учреждения коммерческого банка) в 1910 г. имел отделения в Санкт-Петербурге, Вышнем Волочке, Ржеве, Ярославле и предоставлял следующие услуги: 1) прием денег на текущие счета; 2) прием вкладов срочных и до востребования; 3) выдача срочных ссуд под векселя, ценные бумаги, товары; 4) ссуды до востребования ("on call") под векселя, ценные бумаги, товары в пути, товары здесь, долговые расписки; 5) учет векселей; 6) оплата срочных купонов, русских и иностранных; 7) покупка и продажа ценных бумаг, русских и иностранных; 8) покупка и продажа чеков, переводов и иностранных векселей; 9) выдача аккредитивов во все страны мира; 10) выдача переводов, простых и телеграфных, на русские и иностранные города; 11) покупка и продажа иностранных банковских билетов и звонкой монеты; 12) покупка золота и серебра в слитках; 13) прием на комиссию для инкассо векселей, русских и иностранных, железнодорожных квитанций и других документов; 14) страхование выигранных билетов и акций Московско-Киево-Воронежской железной дороги; 15) сдача в аренду «безопасных ящиков» (индивидуальных сейфов) и др. Такому набору услуг могут позавидовать и некоторые современные коммерческие банки.

Банкирские дома имели даже ряд преимуществ перед заведениями, номинированными в качестве коммерческих банков, поскольку могли участвовать в достаточно рискованных операциях типа финансовых пирамид (например, с «выигрышными билетами»). Обороты банкирского дома братьев Рябушинских выросли с 33,6 млн руб. в 1903 г. до 1423 млн руб. в 1911 г. И в 1912 г. он был преобразован в Московский банк братьев Рябушинских с основным капиталом в 20 млн руб.

К 1890-м гг. в Российской империи сформировалась целостная система законодательного регламентирования денежного обращения, кредита и банков. Но деятельность частных банкирских домов и контор, меняльных лавок рассматривалась в качестве частного торгового промысла, вследствие чего они не попадали под действие принятых законов о банках. Частные банкирские дома и конторы, меняльные лавки не были обязаны публиковать отчеты о результатах ведения своих дел, поэтому систематизированные официальные статистические данные о них отсутствуют. Но полнота картины об институтах финансового рынка Российской империи без учета сведений о банкирских домах не может быть достигнута. Масштабы их деятельности были весьма значительны, о чем свидетельствует таблица 17.2. Основными активными операциями являлись бессрочные онкольные ссуды¹ под залог ценных бумаг и учет векселей.

Таким образом, при более полном учете на 10000 населения страны приходилось около двух учреждений банковского типа. И это не считая банковской системы, существовавшей в Польше и Финляндии. Приведенные расчеты вполне согласуются с достаточно быстрым промышленным развитием Российской империи, осуществлявшей индустриализацию.

¹ Ссуда, обеспеченная векселем. В отличие от учета векселей при онкольной ссуде собственность на вексель не переуступается.

Таблица 17.2

Состояние главнейших счетов банкирских заведений (в млн руб.)

	Число банкирских заведений	Касса и текущие счета	Гарантированные процентные бумаги	Негарантированные ценные бумаги	Учет векселей	Срочные ссуды	Специальные текущие счета под ценные бумаги	Баланс	Капиталы	Вклады	Займы
В Санкт-Петербурге	32	2,8	2,8	11,0	7,1	5,1	44,6	91,1	14,8	10,9	58,3
В Москве	10	2,1	7,9	21,2	5,5	7,7	25,3	86,3	9,1	23,4	40,9
В губернских городах	60	2,9	2,3	12,0	41,7	9,6	5,7	123,0	37,4	33,8	14,6
В уездных городах	56	1,4	1,2	4,6	19,1	3,1	3,8	52,2	13,0	14,0	10,6
ИТОГО	158	9,2	14,2	48,8	73,4	25,5	79,4	352,6	74,3	82,1	124,4

Источник: *Ананьич Б. В.* Банкирские дома в России 1860—1914 гг. Очерки истории частного предпринимательства. Л., 1991. С. 153.

Банковская система России в эпоху монополистического капитализма. Вторая половина XIX — начало XX в. характеризуется как переход к монополистическому капитализму. Господство монополий складывается не только в промышленности, но и в банковской сфере. В период свободной конкуренции банки выполняли достаточно скромную роль. Она сводилась к посредничеству в платежах, приеме вкладов и выдаче ссуд. Взаимоотношения между сельскохозяйственными, мелкими торговыми и промышленными предприятиями и банками ограничивались сферой кредита. Мелкому предпринимателю нет особой нужды в банковском счете, его основной капитал находится в обороте. С предоставлением и погашением кредита, с отказом в новом кредите связи между мелким предпринимателем и банком могут оборваться надолго. С ростом предприятия положение меняется. В условиях монополистического капитализма банки начинают играть новую роль. Из скромных посредников они перерастают во всеильных монополистов.

Образование финансового капитала как системы промышленных монополий, слившихся и сросшихся с банковскими монополиями, связано с процессами концентрации и централизации в экономике. Общие условия, в которых они происходят, состоят в развитии сферы товарных отношений, промышленной и банковской техники, средств транспорта и связи. Основой концентрации и централизации банковского капитала предстает укрупнение капитала в про-

мышленности. Укрупнение производства означает увеличение масштабов основного капитала и вызывает потребность в долгосрочном банковском кредитовании.

На повышение роли крупных банков работает политическая и правовая система. В целях увеличения устойчивости банковской системы для сохранения привлекаемого капитала во всех странах принимается законодательство, не только обязывающее банки увеличивать размер собственного капитала, но и регламентирующее иные моменты (например, оборудование обменного пункта валюты, размер занимаемой головной конторой банка площади и т. д.). Крупный банк — явление заметное не только для национальных предпринимателей, но и политиков. Правительства начинают заботиться о внедрении мер, позволяющих избежать банкротства крупнейших банков¹.

С одной стороны, шаги в концентрации и централизации сферы материального и нематериального производства вызывают концентрацию и централизацию в финансовой сфере. С другой стороны, каждый «вызов» в укрупнении банковской сферы порождает «ответ» в производстве. Крупный банк, кредитующий несколько предприятий, выпускающих взаимозаменяемую или взаимодополняемую продукцию, заинтересован в ослаблении конкуренции между ними. Он может поставить в качестве условия кредитования усиление дифференциации производства или осуществление слияния, централизации. С повышением размера кредитов, удлинением сроков кредитования, развитием специализации в кредитном деле трансформируется и порядок предоставления кредита. Банки начинают требовать дополнительных гарантий от клиентов. В качестве таких гарантий могут выступать: детальное ознакомление с экономическим состоянием дел заемщика; предоставление права контроля в процессе использования ссуды; проведение всех операций только через данный банк и закрытие счетов в иных банках; оформление договора таким образом, что в случае невозврата кредита банк становится собственником объекта кредитования и др. Таким образом, предприятия на практике лишаются свободы выбора кредитного учреждения, а крупнейшие банки подчиняют себе торгово-промышленные операции капиталистического общества, получая возможность сначала точно узнавать состояние дел у клиентов, затем контролировать их, влиять на них посредством расширения или сужения, облегчения или затруднения кредита и, наконец, всецело определять их поведение на рынке.

С укрупнением банков проявляется тенденция к образованию банковских монополий, доминирующих на финансовом рынке, вследствие того, что, во-первых, сокращается численность учреждений, в которые можно обратиться за кредитом; во-вторых, формируются правовые, административные,

¹ Утверждая, что «данные последних 20 лет по США, Японии и Европе показывают, что все правительства проводят политику «слишком велик, чтобы обанкротиться» (too big to fail) к крупным частным финансовым институтам», Дж. Бернем ссылается на бывшего директора Федеральной корпорации по страхованию депозитов (FDIC) (см.: Российские банки сегодня: финансовый, общественный и культурный капитал. СПб., 1997. С. 21).

хозяйственные барьеры на пути вхождения в банковскую сферу; в-третьих, крупные банки оказываются заинтересованными в крупных клиентах.

С возникновением промышленных, торговых, банковских монополий развиваются акционерный капитал и фондовый рынок. Тем самым для банков появляются объекты новых вложений аккумулируемых денежных средств. Они принимают активное участие в функционировании фондового рынка, выпуске и размещении ценных бумаг, эмитируемых органами власти, фирмами, скупают и перепродают акции компаний, предоставляют ссуды под залог акций и иных ценных бумаг, занимаются грюндерством, организуя новые акционерные общества и пр. В результате коммерческие банки становятся совладельцами других акционерных компаний.

Одновременно и крупные промышленные, торговые, страховые и иные фирмы стремятся проникнуть в банковскую сферу. Кредитная система сама по себе становится орудием в конкурентной борьбе. Открытие собственного банка позволяет: 1) сохранить собственные коммерческие тайны; 2) уберечь денежные средства в случае разорения «стороннего» банка при чрезвычайных потрясениях на финансовых рынках; 3) обеспечить себя надежным кредитом; 4) диверсифицировать собственную деятельность, иметь дополнительные источники доходов; 5) обеспечить перелив капитала из одной сферы хозяйственной деятельности в другую.

Однако первый переход (как, впрочем, и современный) не обрел черты завершенности, в стране не сложилась целостная капиталистическая система хозяйства. Постепенное ее становление было прервано войнами и революциями в 1917 г.

17.3. Банковская система страны в условиях плановой экономики

Банковская система в период революционных потрясений. Первый переходный к капитализму период закончился для отечественной банковской системы 14 (27) декабря 1917 г., когда все частные банки были объявлены государственной собственностью (как объяснялось, чтобы не повторять ошибку Парижской коммуны) и слиты в единый с Государственным Народный банк, ставший единственным банком Советской республики.

Историческую эпоху с 1918 по 1987 гг. для кредитно-финансовой сферы можно охарактеризовать как время между двумя переходными периодами. Какими существенными событиями оно характеризуется? В годы «военного коммунизма» практически потеряли свое экономическое значение деньги. Перевод в 1919 г. государственных предприятий на сметно-бюджетное финансирование привел к не востребовавности ими кредитных учреждений. В соответствии с постановлением СНК РСФСР от 19 января 1920 г. Народный банк был упразднен, часть его функций была передана Центральному бюджетно-расчетному управлению Наркомфина.

Окончание гражданской войны, переход к нэпу, увеличение роли денег и стабилизация валюты потребовали отстраивания кредитной системы заново. В конце 1921 г. был воссоздан Государственный банк РСФСР (в 1923 г. преобразован в Государственный банк СССР).

Политическая стабилизация общества, устранение административных барьеров, развитие общественных настроений в пользу частного предприни-

мательства и рост предпринимательской активности привели к определенному восстановлению той ниши, которую занимали банки в национальной экономике. С января 1922 г. стали образовываться кредитные и ссудосберегательные товарищества. В феврале 1922 г. в форме паевого товарищества с участием Госбанка учреждается Банк потребительской кооперации (Покобанк), преобразованный в 1923 г. во Всероссийский кооперативный банк (Всекобанк). Первоначально он обслуживал только своих пайщиков, организации потребительской кооперации. В октябре 1922 г. создается Торгово-промышленный банк (Промбанк), в первой половине 1923 г. учреждены Центральный сельскохозяйственный банк и республиканские сельскохозяйственные банки. 10 февраля 1923 г. в Москве открылась первая государственная сберегательная касса. В том же 1923 г. губернским исполкомам было предоставлено право создавать местные коммунальные банки. Их предназначение состояло в поддержке кредитами процесса восстановления городского хозяйства и нового строительства, местной промышленности и торговли. Численность таких банков быстро росла. На 1 января 1923 г. их было 10, а в 1926 г. — уже 45 и 112 филиалов. В 1922 г. было разрешено организовывать на паевых началах небольшие частные банки в виде обществ взаимного кредита. Таким образом, в период нэпа к 1926 г. постепенно воссоздавалась ступенчатая пирамида кредитных учреждений, существовавшая до «военного коммунизма»: на верхней ступеньке стоял Государственный банк; ступенькой ниже находились 6 банков союзного значения (Всекобанк, Промбанк, ЦСХБ, Внешторгбанк, Банк для электрификации, Центральный банк коммунального хозяйства и жилищного строительства), 18 республиканских и областных банков; низшую ступеньку занимали местные кредитные учреждения (коммунальные банки, городские ломбарды и сберкассы, общества взаимного кредита, общества сельскохозяйственного кредита). Всего в 1926 г. по СССР насчитывалось 12,4 тыс. кредитных учреждений (без филиалов и отделений).

Это создало условия для создания в стране двухуровневой банковской системы.

Банковская реформа 1927 г. и создание двухуровневой банковской системы. Важнейшими компонентами в формировании двухуровневой банковской системы являются два момента: уяснение целей ее создания; понимание условий, при которых она становится необходимой.

В качестве целей формирования двухуровневой банковской системы всегда выступают: а) предотвращение неконтролируемой денежной эмиссии для покрытия дефицита государственного бюджета; б) поддержание стабильности в экономике путем контроля над денежным обращением и кредитным рынком; в) направление аккумулированных кредитных ресурсов в реальный сектор экономики.

«Государственный банк нуждается в коренной реформе, чтобы сделать солидным центральным эмиссионным банком, регулирующим денежное обращение в стране, руководящим политикой частных банков и надзирающим за их деятельностью. Рядом с ним необходим центральный сельскохозяйственный банк... Необходим и *центральный промышленный банк*... Оба банка не могут быть организованы без помощи и содействия правительства, но здесь необходимо участие и частного элемента. Вся эта реформа довольно проста и вполне осуществима...», — отмечал П. П. Мигулин, автор одного из

самых известных исторических исследований отечественной банковской системы¹.

Понимание необходимости двухуровневой банковской системы возникает на определенной ступени концентрации и централизации денежных ресурсов, отвечает определенным задачам, стоящим перед национальной экономикой. Однако мало провозгласить ее создание, она должна и функционировать. К условиям, при которых она становится возможной, относятся: выведение государственного (центрального) банка из-под контроля исполнительной власти, стабильность в национальной хозяйственной системе, наличие многоступенчатого кредитного рынка.

Грандиозная задача проведения индустриализации страны при достигнутом укреплении рубля и сбалансированности государственного бюджета требовала реформирования кредитной системы. Между банками не было четкого разграничения функций, они могли самостоятельно устанавливать процентные ставки по вкладам и кредитам, конкурировать. В годы нэпа пришло понимание целей формирования двухуровневой банковской системы: предотвращение бесконтрольной денежной эмиссии для покрытия дефицита государственного бюджета; поддержание стабильности в экономике путем контроля над денежным обращением и кредитным рынком; направление аккумулированных кредитных ресурсов в реальный сектор экономики.

Решающую роль на формирование двухуровневой банковской системы страны оказало принятие постановления ЦИК и СНК СССР от 15 июня 1927 г.² «О принципах построения кредитной системы». В соответствии с ним на Государственный банк, эмиссионный центр страны, возлагалось общее руководство всеми специализированными банками, разграничивались клиенты банков.

В соответствии с п. 1 первого раздела постановления «непосредственное руководство всей кредитной системой» было возложено на Государственный банк Союза ССР. Ему предоставлялось право:

- непосредственного наблюдения за использованием банками кредитов;
- получения от всех кредитных учреждений балансовых данных, сведений об открытых кредитах и задолженности отдельных клиентов, а также текущих счетах и вкладах государственных органов;
- оказания поддержки кредитным учреждениям в периоды их кассовых затруднений.

Каждому банку второго уровня открывался контокоррентный счет. Кредитные учреждения обязывались передавать Госбанку свободные резервы в размерах, устанавливаемых Комитетом по делам банков.

Второй раздел постановления определял разграничение функций и согласование операций кредитных учреждений. За каждым общесоюзным банком (Торгово-промышленный, Акционерный по электрификации, Центральный сельскохозяйственный, Центральный коммунального хозяйства и жилищного строительства, внешней торговли) закреплялась своя совокупность потенциальных объектов и субъектов кредитования.

¹ Мигулин П. П. Наша банковая политика (1729–1903). Харьков, 1903. С. 439.

² Собрание законов и распоряжений Правительства Союза ССР. 1927. № 35. С. 364.

Отметим, постановление носило многоплановый характер. Им решались не только проблемы создания двухуровневой банковской системы, но и иные. В частности, осуществлялась максимальная централизация кредитных ресурсов, для того чтобы их направить на новое строительство, проведение индустриализации страны. Поэтому кредитование крупнейших предприятий закрепились за Госбанком.

В соответствии с третьим разделом постановления учреждались Комитет (при Народном комиссариате финансов Союза ССР) и совещания (в союзных республиках) по делам банков. Они наделялись властными полномочиями. В соответствии с п. 25 «принятые Комитетом по делам банков и не приостановленные Народным комиссариатом финансов Союза ССР в течение недельного срока решения, не требующие санкции законодательных органов, являются обязательными к исполнению для всех кредитных учреждений».

В соответствии с сутью данного акта можно утверждать, что он законодательно закрепил образование в стране двухуровневой банковской системы: первый уровень представлял Госбанк СССР, он стал банком банков; второй уровень составляли иные кредитные учреждения. Госбанк СССР перестал конкурировать с иными банками за предоставление кредитов.

Наличие двухуровневой банковской системы не является признаком господства системы капиталистических или социалистических отношений, это следствие определенного уровня развития национальной экономики и ее кредитного сектора, совершенствования техники и технологий в реализации банковских операций, достижение определенного уровня специализации, которая может происходить и реально происходит в разных хозяйственных системах, капиталистических и некапиталистических.

Преобразование двухуровневой банковской системы в двухзвенную. Вместе с отходом от принципов нэпа, формированием экономики мобилизационного типа в период Великой Отечественной войны и послевоенного восстановления народного хозяйства развитие и функционирование системы коммерческого кредитования были поставлены в зависимость от планового развития народного хозяйства (прежде всего потребностей индустриализации), политической ситуации в мире (подготовки ко Второй мировой войне и ее хода), степени развития хозяйственного расчета на госпредприятиях и в колхозах.

В соответствии с постановлением Правительства СССР от 30 января 1930 г. «О кредитной реформе» была проведена еще одна кредитная реформа в кредитной сфере.

В результате произошел переход от непланируемого заранее коммерческого кредита к плановому банковскому кредитованию. Государственным предприятиям и кооперативам запрещалось отпускать товары и оказывать услуги друг другу в кредит. При отсутствии денег они обязывались обращаться за необходимыми средствами в банк.

Были изменены не только формы, но и методы кредитования. После кредитной реформы банковский кредит предоставлялся предприятиям-покупателям.

В результате реализации постановления произошло сосредоточение краткосрочного кредитования в Госбанке СССР, который стал обслуживать основную массу предприятий (исключение составляли предприятия местного подчинения).

В 1931 г. практически перестала существовать частная торговля. Ее место заняла государственная и кооперативная торговля. Это вызвало изменения в банковской сфере. Кредитное дело после сворачивания нэпа сосредоточилось в руках государства, сами банки стали государственными органами, выполнявшими управленческую функцию контроля рублем.

В соответствии с постановлением Правительства СССР от 5 мая 1932 г. № 191¹ «Об организации специальных банков долгосрочных вложений» в системе Наркомфина СССР были организованы:

а) Банк финансирования капитального строительства промышленности и электрохозяйства (Промбанк), преобразованный из Банка долгосрочного кредитования промышленности и электрохозяйства;

б) Банк финансирования социалистического земледелия (Сельхозбанк);

в) Банк финансирования капитального строительства кооперации (Всекобанк), преобразованный из Всероссийского кооперативного банка;

г) Банк финансирования коммунального и жилищного строительства (Цекомбанк).

Как вытекает из названий банков, их главной задачей становилось не кредитование, а финансирование народного хозяйства.

В обязанности новых банков входило представление в Наркомфин и соответствующие наркоматы и ведомства оперативной и бухгалтерской отчетности об использовании планов финансирования капитального строительства соответствующих отраслей народного хозяйства.

Обобществление банков объяснялось потребностями социалистической реконструкции всего народного хозяйства и интересами быстрого развития капитального строительства, вызывающими специализацию отраслевого финансирования при обеспечении единства кредитной системы, контроля за установленным целевым использованием отпускаемых на капитальное строительство государственных средств, внедрения хозрасчета на стройках и удешевления строительства.

В соответствии с принятым постановлением были внесены изменения в законодательство страны.

Впоследствии Всекобанк переименовали в Банк финансирования и кредитования торговли (Торгбанк). В 1957 г. он был упразднен.

Банковская система в послевоенный период. После реорганизации банковской системы, проведенной в 1959 г., Сельхозбанк и Цекомбанк были упразднены, Промбанк был превращен в Банк финансирования капитального строительства (Стройбанк СССР). С 1959 по 1987 гг. банковская система просуществовала без значительных изменений.

Государственный банк СССР являлся эмиссионным банком и расчетным центром страны. В его составе действовали Государственные трудовые сберегательные кассы. Если после банковской реформы 1930 г. в Госбанке было сосредоточено краткосрочное кредитование, то с 1959 г. он стал осуществлять и долгосрочное кредитование капитальных вложений. Его основные функции сводились: а) к регулированию денежного обращения; б) к органи-

¹ См.: Собрание законов и распоряжений Правительства Союза ССР. 1932. № 31. С. 298–300.

зации государственного фонда кредитования народного хозяйства; в) к кредитованию предприятий всех отраслей (кроме строительства); г) к организации и производству денежных расчетов; д) к кассовому обслуживанию народного хозяйства; е) к кассовому исполнению госбюджета; ж) к приобретению, хранению и использованию валютного фонда страны, производству расчетов с иностранными государствами.

Всесоюзный банк финансирования капитальных вложений (Стройбанк СССР) осуществлял финансирование и долгосрочное кредитование капитального строительства. В 1961 г. Стройбанк был передан из ведения Минфина СССР в непосредственное подчинение правительству.

Банк для внешней торговли СССР (Внешторгбанк) производил валютные переводы по неторговым платежам из СССР в другие страны и из-за границы в СССР, хранил средства иностранных представительств в СССР и вел их счета в иностранной валюте, осуществлял валютно-кассовые операции неторгового характера, производил обмен валюты туристам и др. операции.

Сохранявшаяся впоследствии в течение нескольких десятилетий ситуация стабильности, полной неизменности, государственной монополии на кредитном рынке породила доверие к государственной банковской системе как к самому мощному гаранту вкладов, сформировала определенную психологию у населения, самого массового вкладчика. Она выражается в сохраняющемся длительное время устойчивом предпочтении государственных кредитных организаций коммерческим банкам.

В итоге к 1987 г. банковская система страны включала: а) Госбанк СССР; б) Стройбанк СССР; в) Внешторгбанк СССР. Госбанку была переподчинена государственная система трудовых сберегательных касс. За границей действовали совзагранбанки.

В 1987 г. внутри страны была осуществлена перестройка нижнего звена банковской системы и образованы пять специализированных банков: Агропромбанк СССР, Внешэкономбанк СССР, Жилсоцбанк СССР, Промстройбанк СССР, Сбербанк СССР.

Образование суверенной банковской системы России связано с распадом СССР.

17.4. Этапы развития банковской системы в Российской Федерации

За достаточно непродолжительный период существования банковская система Российской Федерации прошла ряд этапов эволюции.

На *первом этапе* (он продолжался до конца 1993 г.) наблюдалась значительная концентрация ресурсов банковской системы в руках крупнейших кредитных учреждений, образованных на базе прежних государственных спецбанков — Сбербанка, Промстройбанка, Мосбизнесбанка (бывшего Жилсоцбанка) и ряда других.

На данном этапе развития развития коммерческие банки сформировали своеобразный механизм приспособления к конкурентной среде и извлечения прибыли. Он был обусловлен гиперинфляцией и связанной с ней отрицательной ставкой ссудного процента. В период гиперинфляции 1992—1993 гг. и значительных инфляционных ожиданий в 1994 г. деятельность многих коммерче-

ских банков заключалась в следующем: принять вклады в рублях; конвертировать их в доллары; дождаться очередного значительного обесценения рубля, когда процент по вкладам станет отрицательным; конвертировать доллары в рубли и расплатиться по вкладам.

Поскольку реальная ставка процента была отрицательной, кредитные организации были вынуждены привлекать в значительных объемах крайне дешевые или даже вообще бесплатные обязательства. Главными источниками дешевых и бесплатных обязательств выступали средства в расчетах, бюджетные средства и депозиты до востребования.

Второй этап (1994 — середина 1995 г.) развития банковской системы характеризовался появлением значительного числа вновь образованных коммерческих банков. Концентрация банковского капитала в этот период достигает наименьшего значения.

Развитию кредитных учреждений способствовала высокая инфляция, что позволяло банкам получать значительные прибыли без реального развития квалифицированного управления. Для банков этого периода было характерно инфляционное основание расширенного воспроизводства денежного капитала. Следует отметить, что банки на данном этапе развития практически не занимались долгосрочным кредитованием предприятий, так как проценты по кредитам фактически не компенсировали инфляции. Предприятия рассматривались в качестве источников бесплатных финансовых ресурсов в виде остатков на счетах. Их использованию, в свою очередь, способствовала развитость рынка валютных инструментов, обладавших высокой ликвидностью, что позволяло банкам оперативно работать с остатками средств. Таким образом, слабость главного действующего лица банковского сектора, узость собственной ресурсной базы, валютный крен изначально предопределили общую неустойчивость банковской системы, ее сильную зависимость от колебания валютного курса, изменений во внешнеэкономической среде.

Льготные кредиты Центробанка, обилие транзитных бюджетных средств на счетах банков привели к росту межбанковских кредитов (МБК) на фоне отсутствия так называемой «депозитной подушки» — средств мелких частных вкладчиков, которые и создают устойчивость кредитного учреждения.

Знаменательной датой в этот период стало 4 октября 1994 г. В «черный вторник» коммерческие банки вновь попытались воспроизвести ситуацию, характерную для первого этапа. Казалось бы, они добились своего, «обрушив» рубль. Но предпринятые правительством экстренные меры по стабилизации курса национальной валюты и удержанию валютного коридора стали губительны для коммерческих банков. Те из них, которые привыкли работать в условиях гиперинфляции и строить на ней свою конкурентную стратегию, в массовом порядке прекратили свое существование.

24 августа 1995 г. на рынке межбанковских кредитов (МБК) разразился кризис. После «черного четверга» утратили собственные средства 365 банков, у 225 были отозваны лицензии. Крах рынка МБК обнаружил отсутствие у банков надежной ресурсной базы, неспособность работать в относительно нормальных экономических условиях, слабую связь с клиентами, необходимость работы с мелким частным вкладчиком, включающей в себя предоставление им широкого спектра услуг.

Падение темпов инфляции и кризис привели к банкротству большого числа мелких и средних банков, перевели развитие системы на новую сту-

пень через процессы разорения, концентрации и централизации банковского капитала.

Накануне третьего периода численность коммерческих банков в Российской Федерации достигла максимума (табл. 17.3).

Таблица 17.3

Рост числа банков в Российской Федерации

	1994 год				1995 год			
	На 1 января	На 1 апреля	На 1 июля	На 1 октября	На 1 января	На 1 апреля	На 1 июля	На 1 октября
Кол-во	2019	2131	2294	2436	2517	2543	2559	2571

Источник: Львов Ю. И. Банки и финансовый рынок. СПб., 1995. С. 67.

Но уже на 1 января 1996 г. численность банков составила 2090.

Для *третьего этапа* (с сентября 1995 г. по 1997 г.) характерно уменьшение доли валютных обязательств по сравнению с предыдущим этапом (с 20% до 10–12%), снижение доли кредитов с 60 до 55% и одновременный рост государственных обязательств с 3–5% до 20%. Это связано с развитием рынка государственных ценных бумаг. Появление государственных долговых обязательств имело целью осуществить безинфляционный переход к финансированию дефицита бюджета. Государство стало выступать в качестве главного заемщика финансовых ресурсов у коммерческих банков.

Важно отметить следующее. Крупнейшими операторами на рынке государственных долговых обязательств выступали банки, которые одновременно являлись и главными агентами по обслуживанию бюджетных счетов. Нетрудно понять, что остатки бюджетных средств на счетах этих банков активно использовались для покупки государственных краткосрочных бескупонных облигаций и облигаций федерального займа с переменным купоном (ГКО — ОФЗ).

Рынок ГКО — ОФЗ обладал весьма высокой ликвидностью, не уступающей ликвидности валютных счетов. Доходы по государственным ценным бумагам находились на очень высоком уровне по сравнению с другими финансовыми инструментами, что противоречило как теории, так и мировой практике, свидетельствующей о том, что вложение в финансовые инструменты с меньшей степенью риска приносит и меньшую доходность. Объяснение данного феномена кроется в политике государственных властей, пытавшихся покрыть дефицит государственного бюджета за счет создания «пирамиды» долгов.

Снижение доходности ГКО, ужесточение денежной политики во второй половине 1997 г. повлекло ухудшение финансовых показателей деятельности банков. Балансовая прибыль по итогам 1997 г. в целом по коммерческим банкам сократилась в абсолютном выражении почти вдвое по сравнению с 1996 г., не достигнув даже уровня 1995 г.¹

В 1997 г. активизировались слияния банков, создание различных конгломератов, альянсов, банковских группировок, холдингов и т. п. Эти процессы

¹ Эксперт. 1998. № 11. С. 23.

характеризуют *четвертый этап* (с начала 1997 г. по август 1998 г.) в становлении банковской системы России, который связан также и с началом переориентации многих банков (прежде всего немосковских) на работу с реальным сектором экономики. В 1997 г. произошел перелом тенденции к абсолютному и относительному сокращению кредитной активности. За 9 месяцев 1997 г. московские банки без учета Сбербанка получили за счет кредитования от конечных заемщиков 37% своих доходов, региональные коммерческие банки — 48%¹.

Рассматриваемый период связан и с процессом активного встраивания в банковский сектор страховых компаний. Для этого использовались различные формы — от соглашений о стратегическом партнерстве до перекрестного владения неконтрольными пакетами акций. Для данного этапа характерна активизация в деятельности региональных банков, связанная со структуризацией банковского бизнеса путем создания региональных банков развития, различных альянсов местных коммерческих банков с целью защиты экономических, политических и электоральных интересов местных властей. Наиболее активно указанные процессы проходили в Москве, Санкт-Петербурге, Башкортостане.

Август 1998 г. знаменует начало *пятого этапа* развития банковской системы, сопровождаемый самым крупным банковским кризисом в современной России. Отказ Правительства отвечать по своим финансовым обязательствам в виде ГКО — ОФЗ разрушительно сказался на крупнейших системообразующих банках, основных держателях государственных ценных бумаг. По имеющимся оценкам, в ГКО — ОФЗ оказалось заморожено порядка 40—50 млрд руб. собственнo банковских средств, что составляло 90% суммарного уставного фонда российских банков и около четверти докризисного объема их совокупного уставного капитала².

Крах пирамиды ГКО — ОФЗ, строго говоря, не явился неожиданностью для коммерческих банков России. Вопрос стоял лишь о сроках крушения. Справедливости ради следует отметить, что уже в первой половине 1998 г. показатели рентабельности у ведущих коммерческих банков России резко упали. По итогам шести месяцев 1998 г. балансовые убытки имели 8 из первой тридцатки крупнейших коммерческих банков³. Таким образом, можно говорить о том, что крах финансовой пирамиды ГКО — ОФЗ лишь ускорил процесс банкротства ряда коммерческих банков, прежде всего таких банков, как СБС-Агро, Инкомбанк, финансовое положение которых уже к августу было достаточно критическим.

Отток ресурсной базы и, прежде всего, изъятие валютных вкладов сберегателями практически на месяц парализовали банковскую систему. Относительным оплотом надежности оказались малые и средние банки, не имевшие валютных вкладов и обладавшие небольшой долей ГКО — ОФЗ в активах. Неизбежность их поглощения не вызывала сомнений у руково-

¹ Эксперт. 1998. № 11. С. 24.

² Эксперт. 1998. № 34. С. 19.

³ Там же. С. 19.

дства Центробанка¹. Банковские неурядицы быстро трансформировались в валютный и далее в финансовый кризис, привели к глубокому социально-экономическому упадку общества. По оценкам многих ведущих специалистов мира, можно было сгладить пик падения, избежав существенных социальных и финансовых потрясений в обществе и ограничив их структурным кризисом банковской сферы, не затрагивая основных секторов экономики.

Пятый этап банковской системы продолжался по существу до середины 1999 г., когда начались активные действия по реструктуризации, санации проблемных банков.

Собственно с середины 1999 г. банковская система России перешла к новому, *шестому этапу*, который характеризуется законодательным обеспечением реструктуризации банков, ликвидацией банков-банкротов, реструктуризацией внешней задолженности банков. С середины 1999 г. обозначился рост капиталов иностранных банков, а с 2000 г. начали расти капиталы и российских банков. Так, если зарегистрированный уставной капитал действующих кредитных организаций на начало 1999 г. составлял 52,5 млрд руб., то на начало 2000 г. он уже достиг 111,1 млрд руб.²

На данном этапе продолжалось сокращение числа зарегистрированных кредитных организаций. По состоянию на 1 марта 2001 г. в Российской Федерации было зарегистрировано 2114 кредитных организаций, к 1 марта 2002 г. таких организаций было уже только 1991³. Количество действующих кредитных организаций, напротив, возросло с 1319 до 1327 к 1 апреля 2002 г., причем 723 из них (54%) имели головные офисы в Центральном федеральном округе⁴. Рост произошел за счет увеличения численности небанковских кредитных организаций, количество работающих банков практически не изменилось. Отметим также и то, что процессы концентрации и централизации банковского капитала не имели широкого распространения в течение анализируемого периода: всего четыре банка были реорганизованы в связи с их присоединением к другим банкам⁵.

Российская банковская система постепенно освобождается от банков, созданных в течение десятилетия, предшествующего банковскому кризису, и практически не работавших на банковском рынке. Круг реальных участников российского рынка банковских услуг в целом сформировался, а рынок в основном поделен между ними.

Стабилизация организационной структуры рынка является одним из факторов улучшения качественных характеристик банковского сектора экономики. Так, к началу 2000 г. банковский сектор восстановил свои активы в реальном выражении, а на конец IV квартала 2001 г. они составляли уже 3 196 975 млн руб.⁶ Произошли определенные позитивные сдвиги и в струк-

¹ Эксперт. 1998. № 11. С. 22.

² Российский статистический сборник. 2001. С. 513.

³ Бюллетень банковской статистики. 2002. № 3 (106). С. 64.

⁴ www.cbr.ru/analytics/bank-system.

⁵ Бюллетень банковской статистики. 2002. № 3 (106). С. 66.

⁶ www.cbr.ru/analytics/bank-system.

туре активов коммерческих банков. Если до кризиса основным потребителем привлеченных банками ресурсов через рынок ГКО — ОФЗ выступало государство, то сегодня банки кредитуют в основном реальный сектор экономики. Так, например, «объем кредитов, предоставленных банками реальному сектору, за январь-сентябрь 2001 года возрос на 278,8 млрд рублей, или на 22,0% в реальном исчислении, и составил 1074,6 млрд рублей. Их доля в совокупных активах банковского сектора за январь — сентябрь 2001 года возросла с 33,7% на 01.01.2001 до 36,0% на 01.10.2001»¹. Однако, несмотря на вполне ощутимые темпы роста, объем кредитов, предоставленных банками предприятиям, растет недостаточными темпами. Главная проблема, возможно, заключается в небольшом количестве надежных заемщиков и привлекательных объектов вложения ресурсов. Основными заемщиками остаются сырьевые отрасли (около трети) при доле обрабатывающих отраслей около 18%. В структуре кредитных портфелей коммерческих банков по-прежнему преобладают кредиты сроком до 1 года.

Положительной тенденцией развития банковской системы является расширение ресурсной базы кредитных организаций. Остатки на текущих банковских счетах увеличились за три квартала 2001 г. на 19,4% (в реальном исчислении к уровню 1 июля 1998 г. они составили 155,1%). Сумма срочных депозитов юридических лиц увеличилась на 28,9%, вместе с тем их доля в совокупных пассивах банковского сектора практически не изменилась (9,0% на 1 января 2001 г. и 9,1% на 1 октября 2001 г.)².

Сформировалась устойчивая тенденция к росту остатков средств, привлеченных на счета физических лиц, что служит индикатором повышения доверия населения к банковскому сектору. Депозиты физических лиц за январь — сентябрь 2001 г. увеличились на 34,5%, а их доля в совокупных пассивах банковского сектора — с 18,9% на 1 января 2001 г. до 20,1% на 1 октября 2001 г.³

Отмеченные тенденции позволяют охарактеризовать ситуацию в российской банковской системе как достаточно устойчивую. Однако в банковской системе еще не произошли институциональные изменения, которые позволили бы предотвратить новые системные банковские кризисы. Кроме того, возможности отечественных банков не соответствуют потребностям развивающейся российской экономики. Это означает, во-первых, необходимость дальнейшей реструктуризации банковской системы, а во-вторых, ускорение роста банковской системы по сравнению с другими секторами экономики.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим понятиям: ростовщический капитал, ссудный капитал, банкирский дом, двухуровневая банковская система, двухзвенная банковская система, реструктуризация банковской системы.

¹ Вестник Банка России. 2002. № 1. С. 20.

² Вестник Банка России. 2002. № 1. С. 21.

³ www.cbr.ru/vestnik.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Каковы важнейшие отличия между ростовщическим и ссудным капиталом?
2. Какими чертами характеризуется конкретно-историческая обстановка, в которой возникли первые банки в России?
3. Когда был создан первый банк в России?
4. Что представлял собой первый эмиссионный центр бумажных денег в России?
5. Почему был образован Государственный банк?
6. Когда стали создаваться негосударственные и частные банки в России?
7. Каковы основные блоки пирамиды кредитных учреждений, существовавших в Российской империи в конце XIX — начале XX в.?
8. Как изменяется деятельность банков с переходом к монополистическому капитализму?
9. Когда в России впервые был создан центральный банк, банк банков?
10. Особенности функционирования банковской системы в условиях плановой экономики.
11. Каковы основные этапы развития банковской системы Российской Федерации?

Литература

1. *Пашкус Ю.* Деньги: прошлое и современность. Л.: Изд-во ЛГУ, 1990.
2. *Соколов Б. И., Соколова С. В.* Экономика: Учебник. СПб.: Издат. дом «Бизнес-пресса», 2002.
3. Финансовый мир. Вып. 1 / Под ред. В. В. Иванова и В. В. Ковалева. М.: Проспект, 2002.
4. Финансы: Учебник / Под ред. В. В. Ковалева. М.: ПБОЮЛ М. А. Захаров, 2001.

Глава 18

ЦЕНТРАЛЬНЫЕ БАНКИ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

После изучения этой главы вы сможете получить представление:

- о функциях центрального банка;
- о его статусе в настоящее время;
- о взаимоотношениях Банка России с правительством;
- о роли Банка России в обеспечении стабильности финансовой системы;
- о целях и инструментах денежно-кредитной политики;
- о возможностях Банка России воздействовать на экономику;
- об особенностях денежно-кредитной политики Банка России в настоящее время.

18.1. Функции центрального банка

Центральный банк в любом государстве занимает особое место в кредитно-финансовой системе. В отличие от коммерческих банков и других кредитных организаций центральный банк представляет собой государственный орган, отвечающий за объем денежной массы и кредитов, предоставляемых экономике в целом. Возникновение центральных банков относится к середине XIX — началу XX в., поскольку именно в этот период правительства большинства стран законодательно закрепляют за определенными банками контроль над эмиссией денег в обращение. Институт центрального банка формировался постепенно и прошел довольно длительный период эволюции.

Трудно сказать, где и когда впервые появился центральный банк. Одни экономисты считают началом дату создания банка, который впоследствии стал выполнять функции центрального. В соответствии с таким критерием первым центральным банком стал Риксбанк — Банк Швеции, основанный в 1668 г. Банк Англии был образован в 1694 г., Банк Франции — в 1800 г.

Другие экономисты связывают возникновение центрального банка с получением привилегии или *исключительного права на эмиссию банкнот*. Так, Банк Франции начинает эмиссию банкнот с 1803 г. и становится крупнейшим эмиссионным центром. Довольно продолжительный отрезок времени банкноты Банка Франции оставались частными деньгами, но их признавали надежными, поскольку сохранялся размен на золото. Только в 1870 г. банкноты Банка Франции получили статус законного платежного средства. Банк

Англии получает исключительное право выпуска банкнот в 1844 г.¹ Как бы то ни было, роль центрального банка не только и не столько определяется эмиссией банкнот, как это принято считать: во Франции и некоторых других странах выпуск денег в обращение наряду с центральным банком может осуществлять казначейство.

Значение центрального банка состоит в том, что он несет ответственность за *проведение денежной политики и стабильность банковской системы в целом*. С этой точки зрения временные рамки возникновения и формирования центральных банков смещаются на более поздние сроки. Например, Банк Франции становится ответственным за проведение денежно-кредитной политики только в 1945 г., после его национализации. Значительно раньше функции центрального банка стал выполнять Банк Англии, оставаясь акционерным банком. Национализация в 1946 г. предоставила ему широкие полномочия по контролю над деятельностью других банков. Как правило, европейские центральные банки достаточно длительный период времени вплоть до 1940-х гг. одновременно выполняли функции обычных банков, открывая счета для частных клиентов, кредитуя эмиссию ценных бумаг, предоставляя другие банковские услуги торгово-промышленным компаниям и частным лицам. В ходе эволюции их коммерческая активность постепенно сокращалась. В отличие от европейских своеобразный центральный банк США в виде Федеральной резервной системы был создан в 1913 г. специально для выполнения общих экономических функций.

Сложилась традиция особенности национального центрального банка рассматривать в сопоставлении с Банком Англии, который служит своего рода эталоном. Формирование института центрального банка в Англии оказало достаточно заметное влияние на создание центральных банков в других странах. Более того, считается, что основы монетарной теории были заложены экономистами, обсуждавшими проблемы английской банковской и денежной политики. Поэтому, не умаляя опыт стран континентальной Европы и США, который во многом оказывается более интересным, воспользуемся той же логикой, тем более что взгляд на английскую модель может оказаться полезным для понимания роли, которую центральные банки играют в современных финансовых системах.

¹ Интересен тот факт, что до этого, в 1826 г., Банк Англии получил монопольное право выпуска банкнот в радиусе 65 миль от Лондона. Дело в том, что в этот период банки выпускали большое количество собственных банкнот. Разнообразие банкнот и отсутствие единого денежного стандарта существенно затрудняли торговлю. Ненадежность выпускаемых банкнот и недоверие населения вызвали финансовый кризис 1825 г. Поэтому введение монополии на банкнотную эмиссию в пределах крупнейшего торгового и финансового центра страны должно было способствовать стабилизации. В 1844 г. меры по централизации выпуска банкнот были усилены в связи с принятием Закона о правах банков. С этого времени позиции Банка Англии усилились. Банки держали в нем свои резервные счета и погашали задолженности друг перед другом, выписывая чеки на центральный банк. Таким образом, банкноты Банка Англии фактически приобрели статус законного платежного средства (см.: Уайтинг Д. Осваиваем банковское дело. М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1996. С. 37–41).

Роль центрального банка в английской модели определяется тремя функциями: 1) денежным контролем; 2) пруденциальным контролем; 3) размещением государственного долга на наиболее благоприятных условиях.

Функция денежного контроля предполагает в качестве основной цели стабилизацию уровня цен с помощью контроля над денежным предложением. К закреплению за Банком Англии именно этой функции сводилось основное содержание принятого в 1844 г. Закона о Банке Англии (акт Роберта Пиля). Для стабилизации цен Акт предписывал строгое следование количественной теории денег, а именно — правилу роста денежного предложения, смысл которого состоял в том, чтобы темпы роста предложения денег соответствовали темпам роста реального производства в экономике. С середины 1980-х гг. в политике, направленной на достижение ценовой стабильности, денежные власти стали использовать процентные ставки.

Пруденциальный контроль, контроль над банковскими рисками, направлен на минимизацию возможности финансовых кризисов и тех издержек, которые несет общество в целом в случае таких кризисов. Закон о правах банков (1914 г.) разрешил проведение дискреционной денежной политики¹. Это означало, что Банку Англии было разрешено предоставлять банкам дополнительную ликвидность в случае спекулятивного перегрева банковского сектора. Переход от строгого к дискреционному правилу стал следствием ряда финансовых кризисов (1847, 1857, 1866 гг.). В результате катастрофического сокращения банковских резервов потребовался дополнительный выпуск денег, и действие Закона 1844 г. было приостановлено.

При проведении пруденциального контроля Банк Англии действует как *кредитор последней инстанции*. Данный термин появился в 1797 г. Концепция получила развитие у английских экономистов Генри Торнтона (1802 г.) и Уолтера Бэджита (1873 г.). С 1844 г. до начала XX столетия Банк Англии выполнял роль кредитора в последней инстанции в соответствии с моделью Торнтона — Бэджита. Она предполагала соблюдение определенных принципов или правил кредитования для центрального банка, которые стали классическими в данной концепции: 1) предоставление временных, краткосрочных ссуд; 2) залоговое обеспечение; 3) предоставление ссуд только платежеспособным банкам, которые подвергаются рискам в результате банкротства банков с плохим управлением; 4) выдача ссуд осуществляется под штрафные, т. е. завышенные процентные ставки, чтобы не превратиться в кредитора первой инстанции вместо последней; 5) спасение отдельных банков не должно превалировать над ответственностью за стабильность финансовой системы в целом.

Закон 1914 г. формализовал ответственность Банка Англии как кредитора последней инстанции за стабильность финансовой системы. Он стал конечным поставщиком ликвидности для банка или банков и получил право выдавать столько ссуд, сколько нужно для устранения угрозы кризиса ликвидности. В последние годы распределение ответственности между властными органами существенно изменилось. По Закону 1998 г. Банк Англии в ка-

¹ Термин «дискреционная политика» буквально означает «политика, проводимая по своему усмотрению исходя из соображений благоразумия».

честве центрального несет ответственность за обеспечение стабильности и эффективности финансовой системы в целом. Обязанности по надзору за банками были переданы и закреплены Законом о финансовых услугах и рынках 2000 г. новому регуляторному органу — Управлению финансовыми услугами, созданному в 1997 г.

При размещении государственного долга на наиболее благоприятных условиях Банк Англии выступает как агент при первичном размещении облигаций и не является непосредственным кредитором правительства. В период увеличения общего дефицита государственного бюджета у правительства возникает соблазн монетизировать государственный долг. Монетизация государственного долга означает, что Банк Англии выкупает облигации у населения на открытом рынке, увеличивая тем самым денежную базу (наличные деньги и банковские резервы), что, как правило, приводит к чрезмерному росту денежного предложения и становится причиной инфляции, которая, в свою очередь, сокращает реальную стоимость госдолга. Такой скрытый метод финансирования дефицита государственного бюджета дополняется возможностью получения сеньоража, поскольку существуют требования обязательного размещения резервов банков на беспроцентных счетах в центральном банке.

Важно подчеркнуть, что между тремя функциями существует внутренний конфликт, усложняющий политику центрального банка и объясняющий непоследовательность в его деятельности. Скажем, невозможно строго придерживаться монетарного правила, если центральный банк должен печатать больше денег в качестве кредитора последней инстанции. Современной версией этой проблемы является конфликт между политикой высоких процентных ставок в целях стабилизации цен и воздействием этой политики на здоровье банковской системы. В период повышения процентных ставок обычно возрастает уровень кредитного риска и несостоятельности заемщиков, что ведет к снижению прибыльности банков и даже банкротствам.

Если в 1900 г. центральные банки существовали в 18 странах (всего в мире насчитывалось 30 независимых государств), то в 2000 г. — более чем в 170 странах. Несмотря на исторические и экономические особенности, роль центральных банков различных стран по существу соответствует классической английской модели, хотя принята несколько иная терминология. Центральный банк выполняет функции государственного органа проведения денежно-кредитной политики, банка банков и банка правительства. Однако дело не только в терминологии. В ходе эволюции функции центрального банка не оставались неизменными. В прошлом суть денежного контроля сводилась к обеспечению экономики деньгами. Центральный банк должен был придавать эластичность деньгам и банковским резервам, т. е. изменять предложение денег в ответ на изменения спроса на деньги со стороны реального сектора экономики. В настоящее время центральный банк рассматривается как институт, отвечающий за разработку и проведение денежно-кредитной политики, изменяющий предложение денег для достижения экономических целей, например таких, как экономический рост, стабильность цен и сдерживание инфляции.

Функция банка банков шире, чем кредитор последней инстанции в кризической ситуации. Через корреспондентские счета, открытые в центральном банке, банки проводят платежи и расчеты. Расчетная сеть центрального банка не является единственным способом проведения безналичных расче-

тов. Тем не менее благодаря регулированию процесса проведения платежей и надзору за банками центральный банк обеспечивает нормальную работу и гарантирует стабильность финансовой системы.

Роль центрального банка как банка правительства также претерпела определенные изменения. Исторически со времени своего зарождения центральные банки привлекали ресурсы для кредитования правительственных расходов. Государство получало эмиссионный доход благодаря исключительному, монопольному праву центрального банка создавать деньги, а также прибыль от коммерческой деятельности банка. В настоящее время центральные банки почти не занимаются кредитованием правительств. Во многих странах, в том числе и в России, существуют законодательные ограничения права центрального банка предоставлять кредиты правительству для финансирования бюджетного дефицита, покупать государственные ценные бумаги при их первичном размещении, а также проводить банковские операции с лицами, не являющимися банковскими организациями. Эмиссионная деятельность центрального банка более определяется целями денежно-кредитной политики, нежели соображениями сеньоража. Центральные банки выполняют в основном задачи так называемого фискального агента государства, т. е. ведут счета казначейства и управляют государственным долгом.

Один из ключевых вопросов политики заключается в том, до какой степени ответственность за выполнение всех трех функций должна лежать на одном институте. В 1995 г. был проведен исчерпывающий анализ аргументов «за» и «против» разделения функций денежной политики и банковского надзора и не было найдено убедительных доводов в пользу той или иной модели, согласующихся с тем, что примерно половина из 27 исследуемых стран разделила эти функции между различными государственными институтами, возложив на центральный банк лишь ответственность за стабильность цен, а другая половина объединила.

18.2. Создание и статус Банка России

В первой половине 1990 г. был создан Государственный банк РСФСР, а в конце года принят Закон о Центральном банке Российской Федерации (Банке России), согласно которому он стал главным Банком РСФСР, подотчетным Верховному Совету РСФСР. В Законе были определены функции Банка в области организации денежного обращения, денежно-кредитного регулирования, внешнеэкономической деятельности и регулирования деятельности акционерных и кооперативных банков. Тогда же (в декабре 1990 г.) были приняты Законы «О Государственном банке СССР» и «О банках и банковской деятельности». Предполагалось создать единую систему центральных банков, основанную на общей денежной единице (рубле) и выполняющую функции резервной системы, в которую входили бы Госбанк СССР и учреждаемые в это время на базе республиканских контор банка национальные банки.

В ноябре 1991 г. Верховный Совет РСФСР объявил Центральный банк единственным на территории страны органом государственного денежно-кредитного и валютного регулирования экономики. ЦБ РФ предписывалось до 1 января 1992 г. принять в свое полное хозяйственное ведение и управление материально-техническую базу и иные ресурсы Госбанка СССР, сеть его учреждений, предприятий и организаций. Государственный банк СССР был

упразднен 20 декабря 1991 г., и все его активы и пассивы, а также имущество на территории РФ переданы Центральному банку РФ (Банку России). Когда создание Центрального банка стало очевидным, возникла дискуссия по поводу того, кто должен его контролировать. Известны три варианта контроля исходя из формы собственности на капитал центрального банка. Контроль может быть:

государственным, если капитал банка принадлежит государству (Банк Англии, Банк Франции);

акционерным, если капитал центрального банка принадлежит коммерческим банкам (Федеральная резервная система США);

смешанным, если сложилась акционерная форма капитала с участием государства (Национальный банк Австрии, Банк Швейцарии).

В Российской Федерации имущество Банка России является федеральной собственностью. Банк России владеет, пользуется и распоряжается имуществом, включая золотовалютные резервы. Изъятие и обременение обязательствами имущества Банка России без его согласия не допускается, если иное не предусмотрено федеральным законом. Государство не отвечает по обязательствам Банка России, а Банк России — по обязательствам государства, если они не приняли на себя такие обязательства или если иное не предусмотрено федеральным законом. Свои расходы Банк России осуществляет за счет собственных доходов.

Особенность организационно-правовой формы Банка России связана с двойственной природой, присущей всем центральным банкам. Он одновременно выступает в роли государственного органа, проводящего политику в финансовой сфере, и в роли банка — субъекта коммерческой деятельности. Более того, проведение политики связано с совершением сделок на финансовых рынках. При этом Центральный банк располагает большими, в определенном смысле неограниченными возможностями коммерческой деятельности и получения прибыли, прежде всего потому, что является монополистом в эмиссионной сфере. Чтобы контролировать действия банка в интересах общества, государство как собственник ограничивает его права владения, пользования и распоряжения имуществом целями деятельности, к которым относятся защита и обеспечение устойчивости рубля; развитие и укрепление банковской системы РФ; обеспечение эффективного и бесперебойного функционирования платежной системы. В Законе специально подчеркивается, что прибыль не является целью Банка России. После утверждения годовой финансовой отчетности Банк России перечисляет в федеральный бюджет 50% фактически полученной прибыли, остающейся после уплаты налогов.

На практике довольно сложно отделить операции центрального банка, проводимые с целью максимизации прибыли, от операций с целью финансовой стабилизации. Например, спекулятивные операции с бумагами открытого рынка можно представить как защитные операции с целью корректировки сезонных колебаний ликвидности банковской системы¹. Поэтому вопросы контроля остаются камнем преткновения различных интересов.

¹ В США проведение ФРС большого количества операций на открытом рынке, которые изменяют общий уровень банковских резервов на сравнительно малую величину, называют «чернинг» (англ. churning), что буквально означает «взбивание» рынка.

Общая характеристика института центрального банка экономистами сводится к тому, что это независимый государственный орган. Иными словами, центральный банк — это государственный орган, структура которого обособляется от остальных государственных органов, и, следовательно, у него есть возможность использовать собственную власть независимо от других государственных органов.

Считается, что независимость центрального банка является гарантией эффективности денежной политики, направленной на стабилизацию цен и покупательной способности национальной денежной единицы. Чтобы бороться с инфляцией, центральный банк должен завоевать доверие общества и иметь репутацию органа, строго выполняющего свои обязательства. У центрального банка должна быть возможность давать обещания независимо от правительства. Правительства, как правило, озабочены экономическим ростом. Поэтому, если центральный банк является агентом правительства или находится под его давлением, то денежно-кредитная политика будет направлена на увеличение объемов производства и инфляцию. Как показали эмпирические исследования, в развитых странах действительно существует высокая корреляция между темпами инфляции и степенью независимости центрального банка¹.

Не следует понимать независимость центрального банка в абсолютном смысле. Даже при полной формальной независимости всегда существует политическое давление на управляющего, и не всегда удается такому давлению противостоять. С другой стороны, вопрос о независимости — это вопрос координации бюджетно-налоговой и денежной политики. Если бы правительство и центральный банк ставили одни и те же цели и если бы эти цели были тем, что действительно необходимо экономике, то согласованность была бы предпочтительнее независимости.

К основным *принципам или критериям независимости центрального банка* можно отнести следующие:

— *назначение руководителя, председателя или управляющего центрального банка*. Степень независимости будет определяться процедурой назначения главы центрального банка. Например, возможны такие варианты. Управляющего назначают: а) правление банка; б) законодательная власть, парламент; в) исполнительная и законодательная власть совместно; г) коллективная исполнительная власть (правительство); д) один — два представителя исполнительной власти (председатель правительства и/или министр финансов). Нетрудно заметить, что возможные варианты перечислены в порядке убывания независимости центрального банка;

— *срок пребывания в должности управляющего и членов правления*. Чем дольше срок, тем более независим управляющий центральным банком. Председатель ЦБР назначается на должность Государственной Думой сроком на 4 года. Для сравнения: председатель совета управляющих Федеральной ре-

¹ Банк международных расчетов составил методику межстрановых сопоставлений по «индексу независимости», который рассчитывается как средневзвешенная оценка положений законодательства о статусе, органах управления, подотчетности, назначении управляющего, целях и процедуре формирования денежной политики и т. д.

зервной системы США и его члены назначаются президентом с одобрения Конгресса на 14 лет;

— *взаимоотношения между центральным банком и правительством, законодательная ответственность центрального банка.* Независимость центрального банка определяется возможностью правительства, министра финансов участвовать в управлении и принятии решений, а также тем, в какой степени деятельность банка регулируется законом. Министр финансов РФ и министр экономического развития и торговли РФ не входят в состав совета директоров Банка России и участвуют в заседаниях совета с правом совещательного голоса. Статус, цели деятельности, функции и полномочия Банка России определяются Конституцией РФ, Федеральным законом «О Центральном банке РФ», другими федеральными законами. Банк России подготовлен Государственной Думе;

— *процедура формирования денежно-кредитной политики.* Независимость центрального банка определяется тем, кто формирует политику, кому принадлежит последнее слово. ЦБР разрабатывает основные направления единой государственной денежно-кредитной политики во взаимодействии с Правительством РФ и публикует совместное заявление после рассмотрения и принятия соответствующего решения Государственной Думой (в этом, в частности, проявляется относительный характер его независимости);

— *цели политики, установленные Законом.* Чем больше целей с потенциально конфликтной направленностью указано в законах, регулирующих деятельность центрального банка, тем менее независим центральный банк;

— *прямые указания органов государственной власти.* Речь идет прежде всего о том, имеют ли право исполнительные или законодательные органы власти контролировать бюджет центрального банка. До принятия в июле 2002 г. новой редакции Закона «О Центральном банке РФ» ни правительство, ни Федеральное собрание не контролировали объем текущих расходов, капитальных вложений и распределение прибыли, остающейся в распоряжении Банка России после перечисления 50% в федеральный бюджет. Главный орган управления — совет директоров — самостоятельно определял объем и смету расходов на текущий год. С принятием поправок объем административно-хозяйственных расходов, капитальных вложений, порядок формирования резервных фондов и распределения прибыли, остающейся в распоряжении Банка России, утверждается Национальным банковским советом;

— *ограничение на предоставление кредитов правительству.* Чем более ограничено прямое кредитование правительства центральным банком, тем более он независим. В РФ закон запрещает прямое кредитование правительства для финансирования дефицита государственного бюджета, а также покупку государственных ценных бумаг при их первичном размещении за исключением случаев, когда это предусматривается законом о госбюджете.

Первые пять критериев можно трактовать как показатели политической независимости центрального банка. Последние два характеризуют экономическую независимость. Не все центральные банки обладают одновременно и политической, и экономической независимостью. Например, как показали исследования, только центральные банки Канады, Нидерландов, Швейцарии, США и Германии обладают и политической, и экономической независимостью. В то же время банки Греции, Португалии и Испании полностью

политически и экономически зависят от своих правительств. Центральные банки Франции, Англии и Японии зависят от правительств либо политически, либо экономически и не могут быть отнесены к полностью независимым центральным банкам¹. Экономисты считают, что экономическая и политическая независимость имеет один и тот же результат — сдерживает инфляцию.

С самого начала планировалось, что Банк России будет независимым государственным органом в проведении денежно-кредитной политики. Именно в таком контексте можно трактовать ст. 75 Конституции РФ. В ст. 1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» говорится о том, что свои функции и полномочия Банк России осуществляет независимо от других органов государственной власти. Многие властные полномочия были переданы Национальному банковскому совету.

Организационная структура Банка России. В настоящее время Банк России представляет собой единую централизованную систему с вертикальной структурой управления (рис. 18.1). Структура Банка России включает Национальный банковский совет, председателя Банка России, совет директоров, центральный аппарат, территориальные учреждения, расчетно-кассовые центры (РКЦ), другие организации, включая вычислительные центры, полевые учреждения, учебные заведения.



Рис. 18.1. Организационная структура Банка России

¹ См.: Миллер Р., Ван-Хуз Д. Современные деньги и банковское дело / Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2000. С. 734.

Как уже отмечалось, Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» определил современную структуру управления ЦБР. Раньше высшим органом управления ЦБР был совет директоров, а Национальный банковский совет выполнял консультативные и экспертные функции. Теперь Национальный банковский совет становится органом управления ЦБР, при этом подчеркивается его значение как коллегиального органа. В компетенцию Национального банковского совета входят: а) утверждение общего объема административно-хозяйственных расходов (в том числе расходов на содержание служащих и социальное страхование) и отчета об их исполнении, объема капитальных вложений, правил бухгалтерского учета и отчетности для ЦБР, порядка формирования резервов и распределения прибыли, остающейся в распоряжении ЦБР; б) решение вопросов, связанных с участием ЦБР в капиталах кредитных организаций; назначение главного аудитора ЦБР, определение аудиторской организации — аудитора годовой финансовой отчетности ЦБР; в) внесение в Государственную Думу предложений о проведении проверки Счетной палатой РФ финансово-хозяйственной деятельности банка и его структурных подразделений; г) рассмотрение проекта и основных направлений денежно-кредитной политики, вопросов совершенствования банковской системы, а также информации по основным вопросам деятельности банка и т. п.

Численность Национального банковского совета составляет 12 человек, назначаемых на четыре года, из которых двое направляются Советом Федерации, трое — Государственной Думой, трое — Президентом, трое — Правительством. В состав совета входит также председатель Банка России.

Председатель Банка России назначается на должность Государственной Думой по представлению Президента РФ. Одно и то же лицо не может занимать должность Председателя Банка России (БР) более трех сроков подряд. Председатель является высшим должностным лицом Банка России и несет всю полноту ответственности за его деятельность.

Закон ограничивает компетенцию совета директоров в сфере административно-хозяйственного управления, оставляя за ним полномочия в решении вопросов, которые относятся к функциям центрального банка как органа контроля над денежным обращением и гаранта стабильности финансовой системы. Совет директоров разрабатывает и обеспечивает выполнение основных направлений денежно-кредитной политики. К его полномочиям относится принятие решений: а) об определении лимитов операций на открытом рынке; б) об изменении процентных ставок БР; в) о величине резервных требований; г) о применении прямых количественных ограничений; д) об установлении обязательных нормативов для кредитных организаций и банковских групп; е) о порядке формирования резервов кредитными организациями. Наряду с вышеназванными совет директоров решает и другие вопросы, которые имеют важное значение как для самого Банка России, так и для банковской системы в целом.

Центральный аппарат включает 22 департамента, каждый из которых является функциональным подразделением по основным направлениям деятельности. Численность сотрудников центрального аппарата составляет более 2,5 тыс. чел. Именно они анализируют экономические события, состояние банковского сектора, прогнозируют влияние возможных изменений

в денежно-кредитной политике, несут ответственность по выполнению решений совета директоров и председателя Банка России.

К территориальным учреждениям Банка России относятся 60 главных управлений (ГУ) и 19 национальных банков. Это обособленные подразделения, которые осуществляют часть функций ЦБР на территории субъектов Федерации. Территориальные учреждения организуют денежное обращение, надзор и контроль, проводят экономический анализ.

В состав территориальных учреждений входят РКЦ. Они проводят межбанковские платежи и расчеты, осуществляют кассовое обслуживание банков и расчетно-кассовое обслуживание счетов бюджетов всех уровней и органов федерального казначейства Минфина, государственных внебюджетных фондов, а также некоторых иных лиц в случаях, предусмотренных федеральными законами. Взаимоотношения РКЦ с клиентами строятся на договорной основе. Головные расчетно-кассовые центры выполняют, кроме названных, некоторые дополнительные операции, например, проводят расчеты по итогам операций на организованном рынке ценных бумаг (ОРЦБ).

Полевые учреждения предназначены для банковского обслуживания воинских частей, учреждений и организаций Министерства обороны РФ и иных органов безопасности. Как и территориальные учреждения, они не являются юридическими лицами, но в отличие от последних являются воинскими учреждениями, комплектуются военнослужащими и утверждаются совместным решением Банка России и Министерства обороны. Их функции ограничены расчетно-кассовым обслуживанием и некоторыми другими банковскими операциями.

В структуру Банка России входят другие организации, обеспечивающие его деятельность: 13 банковских школ, учебно-методический центр, центр подготовки персонала и 19 организаций, подведомственных ЦБ РФ, в том числе подразделения безопасности и Российское объединение инкассации. Численность всех категорий работников ЦБ РФ составляет более 90 тыс. чел. В 2001 г. расходы на их содержание составили 8,6 млрд руб.

Функции Банка России. В настоящее время функции Банка России весьма близки к модели центрального банка, которая рассматривалась в первом разделе данной главы.

Как банк Правительства Банк России осуществляет обслуживание счетов бюджетов всех уровней бюджетной системы РФ, внося необходимые изменения в приходные и расходные статьи по этим счетам, связанные с исполнением бюджета. До 1998 г. исполнение бюджета происходило через уполномоченные банки, в которых открывались специальные бюджетные счета. Эта система себя не оправдала — бюджетные средства часто использовались банками в собственных интересах. В настоящее время осуществляется переход к казначейской системе исполнения бюджета. Распорядители бюджетных средств — федеральные министерства — открывают лицевые счета в органах федерального казначейства и закрывают счета в учреждениях Банка России и банках. Все поступающие доходы и поступления из источников финансирования бюджета зачисляются на счет федерального казначейства в Банке России. Банки могут обслуживать счета казначейства только в случае отсутствия учреждений Банка России на соответствующей террито-

рии или невозможности выполнения ими этой функции. Банк России осуществляет расчетное и кассовое обслуживание счета казначейства¹. При расчетном обслуживании средства со счета казначейства перечисляются получателю платежным поручением. Выдача наличных денег из кассы Банка России² распорядителю бюджетных средств производится по выписанным на его имя денежным чекам. Сумма, указанная в чеке, списывается со счета казначейства.

Будучи государственным банком, Банк России также осуществляет обслуживание государственного долга, т. е. организует размещение, выплату доходов и погашение долговых обязательств правительства. Когда Министерство финансов предлагает новый выпуск бумаг, Банк России получает заявки от банков и дилеров на их приобретение, в соответствии с инструкциями Минфина распределяет бумаги для поставки покупателям и вносит их платежи на счет федерального казначейства. Погашение и выплата процентных доходов происходит со счета казначейства. Функция Банка России как генерального агента по обслуживанию государственного долга осуществляется на основе специальных соглашений с Министерством финансов РФ и безвозмездно. От имени правительства Банк России управляет золотовалютными резервами, устанавливает порядок расчетов с нерезидентами и представляет РФ в международных финансовых организациях.

В качестве банка банков деятельность Банка России включает несколько тесно взаимосвязанных направлений. Во-первых, Банк России осуществляет *межбанковские платежи и расчеты*. Платежи проводятся по корреспондентским счетам, которые банки открывают в РКЦ Банка России на основе корреспондентского договора. Платежи через собственную расчетную сеть Банка России составляют значительную часть в платежном обороте — примерно две трети всех безналичных платежей, совершенных самими банками и по поручению клиентов. Репутация Центрального банка не вызывает сомнений, и его банкротство практически невозможно. Поэтому при посредничестве Банка России происходит также подкрепление и окончательное взаимное урегулирование остатков по межбанковским корреспондентским счетам. Кроме того, по законодательству Банк России является органом, координирующим, регулирующим и лицензирующим организацию расчетных, в том числе клиринговых, систем РФ.

Ежедневное участие Банка России в национальной системе платежей, проведение расчетно-платежных операций позволяют Банку России надзирать над многими видами банковской деятельности, контролировать системный риск, реагировать на проблемы при их появлении и проводить соответствующие корректировки. В этом качестве Банк России выступает как гарант стабильности финансовой системы.

Во-вторых, Банк России *кредитует платежеспособные, но временно неликвидные банки*. Банки вынуждены обращаться к центральному банку,

¹ Порядок операций и контроля устанавливается письмом Минфина РФ и ЦБ РФ от 4 июня 1997 г. № 1319 «О порядке расчетно-кассового обслуживания счетов органов федерального казначейства в условиях финансирования распорядителей бюджетных средств через лицевые счета, открытые им в органах федерального казначейства».

² Под кассой Банка России подразумевается оборотная касса РКЦ.

когда исчерпаны возможности получения средств на денежном рынке, и тогда он становится кредитором последней инстанции, предотвращая кризис банковской системы. Кредитование банков центральным банком называется рефинансированием. Максимальный срок кредитов ограничен одним годом. Кредиты выдаются только под обеспечение золотом и другими драгоценными металлами, иностранной валютой, векселями, государственными ценными бумагами. Списки векселей и государственных ценных бумаг, пригодных для обеспечения кредитов, определяются советом директоров (так называемый ломбардный список). В настоящее время Банк России предоставляет банкам три вида кредитов: ломбардные кредиты, кредиты «овернайт» и внутрисдневные кредиты¹.

В-третьих, Федеральным законом «О Центральном банке РФ (Банке России)» Банку России предоставлены широкие полномочия по **банковскому регулированию и надзору**. Банк России осуществляет постоянный надзор за соблюдением банками законодательства, нормативных актов и установленных ими обязательных нормативов². Он устанавливает правила проведения банковских операций, ведения бухгалтерского учета и отчетности, имеет право получать у банков необходимую информацию об их деятельности. Более того, Банк России определяет само существование банков, поскольку именно он принимает решение о государственной регистрации банков, выдает, приостанавливает и отзывает лицензии на осуществление банковских операций.

Как орган государственного контроля над денежным обращением Банк России наделен **монопольным правом эмиссии наличных денег**. Основанием для введения монополии на выпуск денег в обращение является принципиальная возможность, управляя денежной массой, контролировать устойчивость национальной валюты и стабилизировать цены. Поэтому контроль над эмиссией налагает на Банк России ответственность за разработку и проведение денежно-кредитной политики.

Ежегодно не позднее 26 августа Банк России представляет в Государственную Думу проект основных направлений и не позднее 1 декабря — основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на предстоящий год. Предварительно проект основных направлений рассматривается и согласовывается с Президентом и Правительством РФ. Основные направления денежно-кредитной политики на предстоящий год включают: а) концептуальные принципы политики; б) краткую характеристику состояния экономики; в) прогноз ожидаемого выполнения параметров денежно-кредитной политики в текущем году и анализ причин отклонений; г) сценарный прогноз развития экономики в предстоящем году; д) прогноз состояния платежного баланса; е) целевые ориентиры политики; ж) основные показатели денежной программы; з) варианты применения инструментов, обеспечивающих достижение

¹ Формальные условия предоставления и погашения кредитов определяются Положением о порядке предоставления Банком России кредитов банкам, обеспеченных залогом государственных ценных бумаг от 6 марта 1998 г. № 19-П.

² Федеральным законом установлено 10 обязательных нормативов, регулирующих достаточность капитала, ликвидность и уровень банковских рисков.

целей при различных сценариях экономики; и) план мероприятий по совершенствованию банковской системы, банковского надзора, финансовых рынков и платежной системы. Государственная Дума рассматривает основные направления и принимает решение не позднее принятия Закона о федеральном бюджете на предстоящий год. Значение основных направлений как программного документа состоит в том, чтобы знакомить общественность с намерениями Банка России, формировать позитивные ожидания населения и фирм, способствовать росту доверия к Банку России и к проводимой им политике. Впервые основные направления были подготовлены Банком России на 1993 г. и с тех пор принимаются ежегодно.

Баланс Банка России. Свои функции Центральный банк осуществляет через активные и пассивные банковские операции. Операции Центрального банка и проведение денежно-кредитной политики определяют состояние и изменения его баланса. Баланс Банка России публикуется в упрощенном виде (табл. 18.1). Совет директоров утверждает эту форму для публикации, поскольку считает, что она дает достаточную информацию для отражения денежно-кредитной политики Банка России.

Таблица 18.1

Баланс Банка России (в млн руб.)

	На 1 января 2002 г.	На 1 июля 2002 г.	На 1 сентября 2002 г.
1. Драгоценные металлы	58 288	55 761	55 756
2. Средства и ценные бумаги в иностранной валюте, размещенные у нерезидентов	1 003 315	1 249 138	1 322 353
3. Кредиты и депозиты:	248 758	235 811	227 332
— кредитным организациям-резидентам	10 712	10 220	10 840
— для обслуживания внешнего долга	192 224	198 089	195 761
4. Ценные бумаги:	328 782	358 858	365 416
— ценные бумаги Правительства Российской Федерации	263 708	292 270	298 730
5. Прочие активы:	74 097	71 818	70 900
— основные средства	50 711	49 024	48 770
Итого по активу	1 713 240	1 971 386	2 041 757
1. Наличные деньги в обращении	625 495	685 682	720 123
2. Средства на счетах в Банке России:	690 900	790 589	831 689
— Правительства Российской Федерации	121 746	227 437	250 858
— кредитных организаций-резидентов	316 840	340 760	351 228
3. Средства в расчетах	4 211	23 296	17 379

Окончание табл. 18.1

	На 1 января 2002 г.	На 1 июля 2002 г.	На 1 сентября 2002 г.
4. Прочие пассивы:	150 322	229 643	230 432
– кредит МВФ	–	–	–
5. Капитал	242 312	242 176	242 134
Итого по пассиву	1 713 240	1 971 386	2 041 757

Активы. Первой позицией активов является статья «Драгоценные металлы», в которой отражен запас монетарного золота страны. Банк России имеет право покупать золото у банков и правительства. Вторая позиция – «Средства и ценные бумаги в иностранной валюте, размещенные у нерезидентов» – включает вложения Банка России в ценные бумаги иностранных государств¹, кредиты и депозиты в дочерних банках за рубежом, а также остатки средств на корреспондентских счетах и депозиты в иностранных, как правило, центральных банках². Это самая большая статья активов в балансе. Она представляет официальные валютные резервы РФ и состоит из валютных резервов Банка России и размещенных в Банке России валютных резервов Правительства.

«Кредиты и депозиты» включают ссуды, предоставленные банкам, и депозиты в иностранной валюте, которые ЦБ размещает в банках-резидентах. Эта статья отражает также кредиты Правительству РФ для обслуживания внешнего долга, которые ЦБ начал предоставлять с декабря 1998 г.

Статья «Ценные бумаги» объединяет все вложения Банка России в государственные ценные бумаги, в акции иностранных дочерних и ассоциированных банков, а также задолженность прошлых лет Министерства финансов РФ перед Банком России по обязательствам, включенным в государственный внутренний долг РФ.

«Прочие активы» включают материальное имущество Банка России – основные и оборотные средства, а также средства в расчетах с Министерством финансов РФ, с банками стран СНГ и другие активы.

Пассивы. Статья «Наличные деньги в обращении» в пассиве баланса отражает эмиссионные операции Банка России и показывает общее количество банкнот и монет, выпущенных ЦБ в обращение.

Статья «Средства на счетах в Банке России» представляет собой средства банков в ЦБ. Часть этих средств находится на корреспондентских счетах и предназначена для проведения платежей. Другая часть – это сформированные в соответствии с нормативами фонды обязательных резервов, а также привлеченные Банком России депозиты банков. Средства на этих счетах вместе с кассовой наличностью банков составляют банковские резервы. Эта статья также отражает операции Банка России по обслуживанию бюджетов различных уровней и включает счета правительства РФ, а также счета внебюджетных фондов и прочих клиентов Банка России.

¹ В основном долговые обязательства Федерального казначейства США и государственные долговые обязательства Германии.

² Сюда же относится взнос (резервная позиция) России в МВФ. Депозиты в иностранной валюте в банках-резидентах включены в третью статью активов.

«Средства в расчетах» отражают движение средств в расчетах в платежной системе Банка России. Это платежные обязательства Банка России. Эти обязательства возникают в связи с отсрочкой оплаты по полученным платежным документам или иными словами — это чистая разница между средствами, полученными Банком России и уже выплаченными.

«Прочие пассивы» включают saldo доходов и расходов будущих периодов по операциям с ценными бумагами, по кредитным операциям, суммы выпущенных облигаций Банка России, полученный кредит от МВФ, провизии и остатки по некоторым другим счетам.

«Капитал» формируется как сумма уставного капитала, добавочного капитала, резервного фонда и фондов специального назначения. Уставной капитал Банка России определен в размере 3 млрд руб. Средства фондов предназначены для покрытия рисков. Отчисления в фонды производятся из чистой прибыли. Порядок их формирования утверждается Национальным банковским советом по предложению совета директоров.

Первые четыре статьи активов, выделенные в балансе Банка России, имеют важное значение, поскольку, во-первых, их изменение приводит к изменению денежной базы и, во-вторых, эти активы (ценные бумаги и кредиты) приносят доходы, позволяющие Банку России выполнять свои функции. Две части пассивов в балансе — наличные деньги в обращении и средства кредитных организаций на счетах в Банке России — представляют собой денежные (монетарные) обязательства Центрального банка или денежную базу. Их изменение воздействует при прочих равных условиях на объем денежного предложения. Баланс Центрального банка позволяет составить уравнение денежной базы (уравнение банковских резервов), которое определяет факторы, влияющие на денежную базу.

18.3. Центральный банк: инструменты денежно-кредитной политики

В денежно-кредитной политике существует довольно сложная иерархия целей, многообразие методов и инструментов, с помощью которых она проводится. Часто бывает довольно сложно отличить, что является целью, а что — средством ее достижения. Кроме того, существуют различные точки зрения по вопросу, должна ли денежно-кредитная политика носить дискреционный характер или она должна представлять собой некие правила, закрепленные законодательством. Эти проблемы денежно-кредитной политики сказались на Федеральном законе о Центральном банке. В принципе, любую операцию Центрального банка можно рассматривать как инструмент политики, поскольку он является крупнейшим из банков и наделен такими полномочиями, что любые его действия могут повлиять на финансовые рынки. Так называемые ориентиры денежно-кредитной политики, о которых речь пойдет в следующем разделе, также могут быть разными. Это вопрос денежной теории, что в большей степени отвечает стратегическим целям политики: таргетирование¹ денежной массы, процентных ставок или инфляции. В ст. 35

¹ Термин «таргетирование» буквально означает поддержание заданных значений целевых параметров (от англ. target — цель). Например, таргетирование процентной ставки межбанковского рынка состоит в том, что центральный банк совершает куплю-продажу бумаг открытого рынка в объеме, достаточном для поддержания процентной ставки по межбанковским кредитам на заданном уровне.

Закона перечислены основные инструменты денежно-кредитной политики Банка России. В этой же статье наряду с инструментами указано установление ориентиров роста денежной массы. Наверное, это не совсем правильно по двум причинам. Во-первых, установление ориентиров или так называемое таргетирование относится к целям денежно-кредитной политики, а не инструментам. Во-вторых, не при любой ситуации в экономике необходимо таргетирование денежной массы. Наоборот, колебания денежной массы для достижения стратегических целей и соответственно установление ориентиров для других параметров, например процентных ставок, могут оказаться более эффективными.

Под *инструментами денежно-кредитной политики* экономисты понимают операции и способы, при помощи которых центральный банк может изменять банковские резервы, денежную массу и объемы кредитования экономики. В основной набор таких инструментов входят: 1) операции на открытом рынке; 2) рефинансирование банков и процентные ставки по операциям центрального банка; 3) резервные требования; 4) депозитные операции; 5) прямые количественные ограничения.

Существуют некие базовые принципы применения этих инструментов на практике. Главным является принцип эффективности, который означает способность точно и быстро получать результаты, соответствующие намеченным целям. Можно выделить также принцип равного отношения ко всем кредитным организациям независимо от их размеров, что достигается стандартизацией правил и процедур проведения операций. Кроме того, важны простота, прозрачность, последовательность, надежность инструментов. Простота и прозрачность обеспечивают правильное понимание истинных намерений и целей использования инструментов. Принцип последовательности означает, что нельзя слишком часто менять правила и процедуры, чтобы, участвуя в мероприятиях денежно-кредитной политики, центральный банк и его контрагенты могли опираться на прошлый опыт. Принцип надежности требует минимизации финансовых и операционных рисков. Наконец, стоимость проводимых операций должна быть минимальна для обеих сторон.

Операции на открытом рынке представляют собой покупку и продажу центральным банком государственных ценных бумаг. Покупки на открытом рынке оплачиваются центральным банком увеличением (кредитованием) резервного счета банка продавца. Суммарные резервы банковской системы увеличиваются, что, в свою очередь, приводит к росту денежной массы. Соответственно продажи центральным банком бумаг открытого рынка приведут к обратному эффекту: суммарные резервы банков уменьшаются, и уменьшается при прочих равных условиях денежная масса. Продажи бумаг на открытом рынке в этом случае используются для стерилизации, т. е. всасывания излишней денежной массы. Поскольку центральный банк является крупнейшим дилером открытого рынка, постольку увеличение объема операций по купле-продаже приведет к изменению цены и доходности бумаг. Следовательно, центральный банк может влиять таким образом на процентные ставки. Если бы ожидания участников рынка были постоянными, центральный банк мог бы изменять как краткосрочные, так и среднесрочные и долгосрочные процентные ставки и тем самым воздействовать на уровень экономической активности. Эффективность данного инструмента несколько снижается тем, что ожидания участников рынка не вполне предсказуемы. Часть аналитиков и инвесторов решит, что, увеличивая объем покупок, центральный банк проводит экспан-

сионистскую политику, направленную на снижение процентных ставок, рост объемов производства, инвестиций и потребительских расходов. Другие воспримут такую политику как дальнейшее увеличение денежной массы и инфляции. Инфляционные ожидания приведут к росту процентных ставок и уменьшению экономической активности. Тем не менее операции на открытом рынке считаются наиболее эффективным инструментом денежно-кредитной политики. Преимущества состоят в том, что: 1) центральный банк может контролировать объем операций; 2) операции довольно точны, можно изменить банковские резервы на любую заданную величину; 3) они обратимы, поскольку любая ошибка может быть исправлена обратной сделкой; 4) рынок ликвиден и скорость проведения операций высока, она не зависит от административных проволочек.

На открытом рынке центральные банки используют два основных вида операций: прямые сделки и соглашения репо¹. *Прямые сделки* означают покупку-продажу бумаг с немедленной поставкой. Покупатель становится безусловным собственником бумаг. Такого рода сделки не имеют срока погашения. Процентные ставки устанавливаются на аукционе. *Сделки репо* проводятся на условиях соглашения обратного выкупа. Прямые сделки репо означают покупку бумаг центральным банком с обязательством дилера выкупить их обратно через определенный срок. При заключении обратных сделок репо, или парных (иногда они еще называются мисматчевые), центральный банк продает бумаги и принимает на себя обязательства выкупить их у дилера через определенный срок. Такие сделки удобны тем, что сроки погашения могут варьироваться.

По типам операции открытого рынка делятся на динамические и защитные. *Динамические операции* открытого рынка направлены на изменение уровня банковских резервов и денежной базы. Они носят постоянный характер, и при их проведении используются прямые сделки. *Защитные операции* проводятся для корректировки резервов в случае их неожиданных отклонений от заданного уровня, т. е. направлены на поддержание стабильности финансовой системы и банковских резервов. Для такого рода операций используются сделки репо. Банком России сделки репо широко применялись с 1996-го до финансового кризиса 1998 г. Предметом сделок были ГКО и ОФЗ — ПК. Условием заключения прямой сделки репо являлась короткая позиция дилера по итогам торгов в пределах лимита, установленного Банком России. То есть сделки заключались только тогда, когда обязательства дилера превышали объем предварительно задепонированных в торговой системе денежных средств. После кризиса Банк России разрешил проведение междилерского репо — заключение сделок репо с ГКО — ОФЗ между дилерами, отвечающими определенным критериям. Предполагалось, что это позволит Банку России снизить объем денежной эмиссии за счет более оперативного перераспределения банковских резервов.

¹ Отметим, что сделки репо можно рассматривать как форму рефинансирования. В современный период существуют различные классификации инструментов денежно-кредитной политики. Например, ЕЦБ выделяет постоянно действующие механизмы, которые подразделяются на кредитные и депозитные, и операции на открытом рынке, под которыми понимается более широкий набор инструментов, чем покупка государственных бумаг (см.: Шустров А. А. Европейский центральный банк: инструменты денежно-кредитной политики / Деньги и кредит. 2002. № 2. С. 59–65).

Применение операций открытого рынка как инструмента денежно-кредитной политики зависит от уровня развития, институциональной среды и степени ликвидности рынка государственных ценных бумаг. После финансового кризиса 1998 г. Банк России не имеет такой возможности. Операциям препятствует отсутствие в портфеле ЦБ государственных бумаг, пользующихся спросом. Их возобновление будет зависеть от принятия Правительством РФ решения о реоформлении достаточной части портфеля в бумаги с рыночными характеристиками. Поэтому в качестве альтернативы операциям открытого рынка Банк России начал осуществлять выпуск и размещение собственных облигаций. Сначала этому препятствовали законодательные ограничения по объему бумаг и налогообложению. После решения этих проблем эмиссия была возобновлена. В сентябре 2001 г. Банк России провел аукцион по размещению двух выпусков на общую сумму 0,85 млрд руб. со сроками 14 и 21 день и средневзвешенной доходностью 9,7 и 10,3%.

В качестве аналога операций на открытом рынке Банк России использует также валютные интервенции. Валютные интервенции представляют собой покупку-продажу иностранной валюты на внутреннем рынке для увеличения или стерилизации денежной массы. В принципе механизм валютных интервенций мало чем отличается от операций открытого рынка — продажа долларов ЦБ уменьшает банковские резервы, покупка увеличивает. Однако применению этого инструмента также сопутствуют определенные эффекты. Валютные интервенции воздействуют на курс рубля по отношению к доллару. Продажа долларов центральным банком приведет к повышению курса рубля, покупка — к его понижению. Таким образом, центральный банк может корректировать краткосрочные колебания курса национальной валюты. Стоит отметить, что динамика курса национальной валюты в долгосрочной перспективе определяется факторами, не поддающимися контролю со стороны центрального банка, и в этом случае его попытки воздействовать на курс национальной валюты могут привести к истощению валютных резервов. Если центральный банк проводит валютные интервенции с целью корректировки краткосрочных колебаний валютного курса, тогда он теряет контроль над банковскими резервами и соответственно над предложением денег. Поэтому, предполагая, что операции на внутреннем валютном рынке сохраняют роль «оперативного канала регулирования» банковских резервов, Банк России планирует помимо валютных интервенций использовать более гибкий инструмент — валютные свопы, позволяющие корректировать уровень ликвидности валютного рынка, не создавая дополнительного давления на курс рубля. *Своп* — это валютная операция купли-продажи валюты на условиях немедленной поставки с одновременной обратной срочной сделкой. Осуществляя покупку иностранной валюты у банков в виде свопа, Банк России фактически кредитует банки.

Рефинансирование банков является еще одним инструментом денежно-кредитной политики. Когда центральный банк предоставляет ссуду банку, корсчет этого банка в центральном банке кредитуются. Пассивная часть баланса центрального банка увеличивается (по статье «средства на счетах в Банке России»), и суммарные резервы в банковской системе возрастают. Одновременно увеличиваются активы центрального банка на сумму ссуды. Таким образом, приток объемов рефинансирования увеличивает объем заимствованных резервов в банковской системе, денежную базу и предложение денег, сокращение — уменьшает.

Центральный банк может влиять на объем refinансирования двумя способами: воздействуя на величину процентной ставки по кредитам или на величину кредитов при данной процентной ставке при помощи политики refinансирования¹.

Механизм использования процентной ставки достаточно прост: рост ставки refinансирования означает повышение стоимости кредитов центрального банка, поэтому банки будут сокращать объем заимствований в центральном банке, снижение ставки приведет к более активному заимствованию и объем refinансирования увеличится. Банк России может устанавливать одну или несколько процентных ставок по различным видам операций: ставка refinансирования, ломбардная ставка, ставка по сделкам репо, по кредитам «овернайт». Ставка refinансирования Банка России играет роль базовой ставки. Банк России может проводить процентную политику и без фиксации процентной ставки. Тогда процентные ставки по той или иной операции устанавливаются в результате проведения аукциона.

Политика refinансирования воздействует на объемы кредитования банков через механизм выдачи ссуд и предполагает определение центральным банком целей, форм, условий и сроков кредитования. В начале 1990-х гг. основными формами refinансирования банков Банком России были кредит в виде дебетового сальдо по корреспондентским счетам и централизованный кредит. Дебетовые сальдо корсчетов отражают в принципе нормальную потребность банков в ликвидных средствах, вызванную временным разрывом между платежами и поступлением средств. Тем не менее дебетовые сальдо возникали автоматически и справедливо расценивались Банком России как несанкционированное использование его ресурсов. Refинансирование в такой форме не имело ни четко выраженной цели, ни обеспечения. Тогда же Банк России проводил refinансирование в форме централизованных кредитов. Централизованные кредиты предназначались для поддержки ряда отраслей народного хозяйства. Они предоставлялись без обеспечения, под льготную ставку, и часто направлялись банками не по назначению. Такие кредиты носили явный эмиссионный характер. С середины 1990-х гг. Банк России перешел к использованию рыночных механизмов refinансирования. Он начал предоставлять ломбардные кредиты, размещаемые посредством аукционов, и распространил принцип обеспеченности на все остальные виды кредитования. В настоящее время Банк России использует в основном внутрисдневные кредиты и кредиты «овернайт» для корректировки банковской ликвидности.

Помимо влияния на денежную базу и предложение денег refinансирование используется как инструмент стабилизации банковской системы. Это наиболее эффективный способ предоставления дополнительных резервов

¹ В западных странах, в частности в США, политика refinансирования называется дисконтной политикой. Это связано с тем, что центральный банк предоставляет дисконтные ссуды, т. е. кредитует резервный счет банка на сумму, уменьшенную на величину дисконта. Ставка, под которую предоставляются кредиты, называется учетной ставкой. Она является дисконтной ставкой и поэтому отличается от ставки refinансирования, которая является простой процентной ставкой. Управление сроками и условиями предоставления кредитов называется управлением дисконтным окном, или политикой дисконтного окна.

и соответственно ликвидности банкам в период кризисных потрясений. Банк России в кризисной ситуации 1998 г. предоставлял кредиты банкам-санаторам, осуществлявшим мероприятия по санации проблемных банков, кредиты в поддержку мер по погашению обязательств перед вкладчиками, кредиты в поддержку мер по повышению финансовой устойчивости, а также стабилизационные кредиты. Кредиты предоставлялись по решению совета директоров системообразующим банкам, испытывавшим серьезные проблемы с ликвидностью в связи с финансовым кризисом. Они носили долгосрочный характер — от 1—2 и 6 месяцев до 1 года. Банки, получавшие такие кредиты, должны были отвечать определенным требованиям. Банк России осуществлял постоянный контроль за выполнением банками-заемщиками условий кредитования, включая проведение проверок и анализ финансового состояния банка, выполнение плана финансового оздоровления, графика погашения кредита и уплаты процентов, а также за направлением использования кредита. В этом качестве Банк России выступал как кредитор последней инстанции.

Одной из традиционных форм рефинансирования является переучет векселей центральным банком, смысл которого состоит в том, что центральный банк переучитывает (покупает) векселя, уже учтенные банками. Переучет векселей имеет общие закономерности: 1) векселя должны отвечать определенным требованиям, касающимся видов, сроков погашения, гарантий и т. п.; 2) лимитируется объем учетных кредитов; 3) объявляется учетная ставка. Отношение к переучету векселей как форме рефинансирования не однозначно. С одной стороны, считается, что изменения в денежной базе вследствие переучета векселей лучше отражают потребности реального сектора экономики. С другой, переучет векселей рассматривается как эмиссионная форма рефинансирования. Тем не менее значение переучета векселей в настоящее время уменьшается вследствие сокращения использования векселей в торговом обороте. В России рассматривалась возможность рефинансирования в форме переучета векселей. Центральный банк принял соответствующее положение. Однако действует целый ряд факторов, сдерживающих такого рода операции ЦБ. К ним, в частности, относится неразвитость обычаев вексельного рынка, а также присутствие на рынке большого количества «дружеских», «бронзовых» и фальшивых векселей.

Как уже отмечалось, объем рефинансирования зависит от стоимости кредитов центрального банка, т. е. уровня ставки рефинансирования. Тем не менее ставку рефинансирования принято рассматривать не столько как инструмент воздействия на объемы кредитования, сколько как индикатор намерений центрального банка. Изменяя ставку рефинансирования, центральный банк объявляет о своих намерениях относительно денежно-кредитной политики. Проблема состоит в том, что изменение ставки рефинансирования может рассматриваться аналитиками финансовых рынков двояко. Например, повышение ставки рефинансирования может быть истолковано как намерение центрального банка замедлить инфляцию или как признание своей неспособности сдерживать инфляцию и пассивную подгонку ставки рефинансирования под растущие процентные ставки. В последнем случае эффект от изменения ставки будет незначительным.

Анализируя преимущества и недостатки политики рефинансирования как инструмента денежно-кредитной политики, необходимо отметить сле-

дующее. Политика рефинансирования обладает меньшим прямым воздействием на денежную сферу. Можно непосредственно определить требуемое изменение заемных резервов, но неизвестно, на сколько необходимо изменить ставку рефинансирования для того, чтобы банки обращались за кредитами в центральный банк. Кроме того, издержки банков по использованию механизма рефинансирования высоки, во-первых, потому, что обращение за кредитом в центральный банк может повлечь за собой большую степень надзора и контроля со стороны последнего, во-вторых, потому, что получение кредитов центрального банка может быть истолковано участниками рынка как признак слабости банка. Наконец, изменение ставки рефинансирования оказывается неэффективным инструментом в силу неоднозначности воздействия на финансовые рынки.

Третий, наиболее мощный и в то же время наименее используемый инструмент денежно-кредитной политики — это *резервные требования*. Центральные банки имеют право требовать от банков хранить резервы в определенной пропорции к депозитам. Норматив обязательных резервов устанавливается советом директоров Банка России как размер обязательных резервов в процентном отношении к обязательствам банка. Он не может превышать 20% и не может быть одновременно изменен более чем на пять пунктов. Порядок депонирования обязательных резервов в Банке России также устанавливается советом директоров.

Воздействие резервных требований на денежную сферу отличается от воздействия других инструментов денежно-кредитной политики. Изменение резервных требований не изменяет банковские резервы и денежную базу, но изменяет денежный мультипликатор. Снижение нормы резервов увеличивает мультипликатор и соответственно денежную массу. Повышение нормы резервов снижает значение мультипликатора и уменьшает денежную массу. В то же время изменение нормы резервов может оказать воздействие на объемы кредитования реального сектора экономики. Повышение нормы обязательных резервов ограничивает возможности банков в кредитовании экономики, поскольку требует держать больший объем ликвидных средств относительно депозитов. И наоборот, снижение нормы резервов расширяет кредитные возможности банков и снижает издержки кредитования экономики.

Существуют некоторые заблуждения о причинах обязательных резервных требований. Соблюдение резервных требований не защищает, вопреки существующему представлению, банки от банкротств. Использование обязательных резервов осуществляется только после отзыва у банка лицензии и начала процедуры банкротства. Этот факт тем более очевиден в российской банковской системе, поскольку в отличие от других стран часть обязательных резервов банки не могут использовать как ликвидность. Эта часть хранится не на корреспондентских счетах, как в западных странах, а на резервном счете в Банке России. Более того, при нарушении нормативов обязательных резервов Банк России имеет право списать в бесспорном порядке сумму недовнесенных средств с корсчета банка. Поэтому обязательные резервные требования могут лишь отчасти рассматриваться как способ обеспечения ликвидности банка. Основной причиной резервных требований является использование этого инструмента для проведения денежно-кредитной политики. Если центральный банк поддерживает резервные требования на постоянном уровне, то это стабилизирует денежный мультипликатор, и цен-

тральный банк может с большей точностью использовать операции на открытом рынке. Если норма резервов снижается, то это может быть истолковано как отказ от контроля над денежной массой. Повышение нормы резервов также крайне нежелательно, поскольку оказывает мощное воздействие на положение банков. Банки вынуждены проводить реструктуризацию своих активов, что дестабилизирует ситуацию на финансовых рынках.

Поддержание величины обязательных резервов — непростая задача для банков. Резервы подвержены колебаниям в связи с платежами и притоком и оттоком средств на депозитных счетах. Кроме того, банки стремятся свести обязательные резервы к минимуму, так как это бездоходные активы и, следовательно, представляют собой издержки банков. В то же время механизм поддержания резервов имеет значение для эффективного проведения денежно-кредитной политики. Поэтому центральные банки применяют методику усреднения резервов, т. е. требуют от банков размещения резервов на уровне среднем за определенный период. Период, за который определяется необходимый объем резервов, называется расчетным периодом. Для российских банков расчетный период составляет 1 месяц (для банков США — 2 недели). Банки делают расчет резервов за расчетный период по средней хронологической и раз в месяц, например на первое число, сравнивают расчетную величину с зарезервированной. Если средств в резервах недостаточно, то банк переводит недостающую сумму с корсчета на резервный счет в БР. Дальше наступает период хранения, то есть период, в течение которого поддерживается установленная величина резервов. Для российских банков период хранения составляет следующий месяц. Необходимо отметить, что чем больше временной интервал между периодом расчета и периодом хранения, тем меньше связь реальной величины резервов с денежно-кредитной политикой. Поэтому Банк России имеет право и периодически пересматривает порядок депонирования обязательных резервов в целях повышения эффективности использования данного инструмента.

В теории высказываются различные точки зрения относительно необходимости резервных требований. Регулирование нормы резервов оказывает мощное мультиплицирующее воздействие на денежное предложение, с одной стороны, и на ликвидность банков, с другой. Этим объясняется достаточно редкое использование данного инструмента. В настоящее время Банк России также принял на себя обязательства не пересматривать норму резервов слишком часто и установил норму резервов на уровне 10% по всем депозитам юридических лиц и депозитам в иностранной валюте физических лиц. По депозитам физических лиц в рублях установлена норма, равная 7%.

Депозитные операции представляют собой привлечение свободных денежных средств банков в срочные депозиты Банка России. Депозитные операции относятся к так называемым окнам постоянного доступа или операциям постоянного действия. В принципе, под постоянно действующими операциями следует понимать совокупность краткосрочных операций центрального банка по предоставлению либо стерилизации ликвидности на денежном рынке, проводимых по инициативе банков. Операции рефинансирования проводятся для предоставления ликвидности. Депозитные операции предназначены для стерилизации свободной банковской ликвидности. Они проводятся двумя способами: на фиксированных условиях либо на условиях

аукциона. Банк России фиксирует минимальную сумму, срок депозита и процентную ставку. Такие депозитные операции осуществляются по системе Рейтерс-диллинг. Депозитные аукционы проводятся как процентный конкурс договоров-заявок банков с назначением Банком России максимальной начальной процентной ставки. Депозитные сделки заключаются только с банками-резидентами в рублях¹.

Увеличение объема привлекаемых депозитов в отличие, например, от продажи бумаг открытого рынка или операций обратного репо не уменьшает денежную базу. Такие операции оказывают воздействие тем, что «связывают» избыточные резервы банков, сдерживая рост денежной массы. Считается, что депозиты привлекательны исключительно для банков, не имеющих других вариантов управления свободными резервами. Кроме того, многие банки предпочитают низкодоходные депозиты в центральном банке более доходным, но и более рискованным финансовым инструментам. Процентная ставка по депозитам формирует нижнюю границу ставок денежного рынка и является минимальной ставкой в системе официальных процентных ставок центрального банка.

Депозитные операции как инструмент денежно-кредитной политики обладают тем же недостатком, что и политика рефинансирования — не вполне прямое воздействие на денежную сферу. Чтобы увеличить объем депозитов, необходимо повышать процентные ставки. При этом принятие решения об использовании избыточных резервов остается за банками. Если же депозитные ставки окажутся выше рыночных, то банки будут рассматривать депозиты как альтернативу другим операциям, что приведет к свертыванию финансовых рынков. Поэтому использование депозитных операций является вынужденной мерой в силу ограниченности возможностей Банка России на открытом рынке.

Центральные банки располагают и другими инструментами денежно-кредитной политики. В частности, Банк России имеет право устанавливать **прямые количественные ограничения**, которые в западной практике называются селективным контролем. Под прямыми количественными ограничениями понимается установление лимитов на рефинансирование банков и других кредитных организаций и проведение отдельных банковских операций.

Центральные банки обладают довольно разнообразными инструментами, с большей или меньшей степенью эффективности позволяющими проводить денежно-кредитную политику, воздействуя на денежную сферу экономики.

18.4. Стабилизационная денежно-кредитная политика

Денежно-кредитная политика центрального банка является составной частью экономической политики государства. Она представляет собой систему мер, которые изменяют объем денег в обращении для достижения основ-

¹ Условия и порядок проведения депозитных операций Банком России определяются Положением Банка России от 13 января 1999 г. № 67-П «О порядке проведения Центральным банком Российской Федерации депозитных операций с банками-резидентами в валюте Российской Федерации» (с учетом изменений и дополнений).

ных экономических целей. К таким целям обычно относят экономический рост, высокий уровень занятости, стабильность цен, ставки процента и курса национальной валюты. Список целей можно было бы продолжить, и каждая из названных целей достойна того, чтобы стать искомым результатом политики. Проблема состоит прежде всего в том, что не все цели согласуются друг с другом. Экономический рост и снижение уровня безработицы могут сопровождаться ростом процентных ставок. Если для стабилизации финансовой системы центральный банк попытается предотвратить рост ставки процента путем покупки бумаг открытого рынка, повышая их цену и противодействуя росту процентных ставок, такие операции увеличат денежную базу и предложение денег, стимулируют инфляцию. Но если центральный банк приостановит рост денежной массы, чтобы предотвратить инфляцию, то в краткосрочном периоде ставка процента и уровень безработицы могут повыситься. Конфликт целей ставит центральный банк перед необходимостью выбора приоритетов политики и его концептуального обоснования. Это довольно трудная задача, поскольку точки зрения экономистов на роль денег в экономике не во всем совпадают. Практически во всех теориях денежная масса является основным фактором, определяющим уровень цен и инфляции. Однако по вопросу о роли денежной массы в определении уровня реального производства и занятости подходы не столь однозначны. Проблема осложняется еще и тем, что, выбрав конечную цель и применяя инструменты денежно-кредитной политики, центральный банк не может немедленно и непосредственно контролировать целевые параметры. Центральный банк должен определить показатели, которые влияют на конечные цели и поддаются его контролю. Такие показатели называют промежуточными целями денежно-кредитной политики. В качестве промежуточных целей могут выступать денежная масса, номинальная процентная ставка, номинальный ВВП, валютный курс. Выбор промежуточной цели основан на следующих критериях: 1) быстрота измерения и доступность информации о целевом параметре; 2) возможность контроля и управления с помощью инструментов центрального банка; 3) согласованность и предсказуемость влияния на конечные цели. Однако инструменты центрального банка не позволяют напрямую добиться даже этих промежуточных целей. Поэтому подбирается набор переменных, которые называют тактическими целями или операционными процедурами, т. е. такие параметры денежно-кредитной сферы, на которые центральный банк может воздействовать непосредственно. Это могут быть банковские резервы, денежная база, ставки межбанковского рынка и т. п. Определив промежуточную и тактическую цели, центральный банк выбирает значение соответствующего целевого параметра и поддерживает его на заданном уровне с помощью инструментов денежно-кредитной политики. Такие действия центрального банка называют таргетированием. В последнее время вместо термина «таргетирование» Банк России чаще использует термин «ориентиры денежно-кредитной политики».

До недавнего времени денежно-кредитная политика Банка России строилась на тех же принципах. Предположим, что экономический рост в качестве конечной цели достигается при 3,5–4,5% темпе роста ВВП и снижении инфляции до уровня 12–14%. Если Банк России находит возможное достижение этой цели путем увеличения денежной массы по агрегату M2 (промежуточная цель) на 28% за год, что, в свою очередь, достигается 10-процентным

ростом денежной базы (операционная процедура), то он будет проводить покупку иностранной валюты (инструмент политики), направленную на увеличение денежной базы на данную величину. Через неделю после проведения операций может оказаться, что денежная база растет слишком быстро. Тогда Банк России может затормозить рост денежной базы, уменьшая объем покупок валюты или привлекая свободные банковские резервы в депозиты. Через некоторое время станет ясно, как изменения в денежной базе повлияли на объем денежного предложения. Если агрегат M2 растет слишком быстро, то Банк России может принять решение об уменьшении объема покупок или увеличении объема продаж на валютном рынке.

В рассмотренном примере ситуация упрощена. На самом деле стратегия регулирования денежной сферы сложнее, и существует некоторая неопределенность относительно того, относится ли таргетируемый параметр к конечной, промежуточной или тактической цели. Например, некоторые экономисты считают денежную базу и ставки денежного рынка промежуточными целями, а не операционными, как это принято, поскольку на эти параметры наряду с политикой центрального банка воздействуют и другие факторы¹.

В настоящее время все большее распространение получает концепция ценовой стабильности как основной цели денежно-кредитной политики. Десятилетия практического опыта центральных банков западных стран и огромное число экономических исследований показывают, что денежно-кредитная политика внесет наибольший вклад в развитие экономики и повышение жизненного уровня граждан, если обеспечит долгосрочную стабильность цен. Тому существует несколько объяснений:

1. Стабильность общего уровня цен и отсутствие как инфляции, так и дефляции позволяет лучше наблюдать относительные цены. Фирмы и потребители получают информацию для принятия более обоснованных инвестиционных и потребительских решений, что способствует эффективному распределению ресурсов. Помогая рынку направлять ресурсы на наиболее продуктивное использование, ценовая стабильность повышает возможности экономики.

2. Ожидания инвесторами стабильности цен в будущем снижают «инфляционную премию» для компенсации рисков держателей долгосрочных активов. Снижение премии за риск в процентных ставках, в свою очередь, повышает аллокационную эффективность рынка капитала и создает стимулы к инвестированию, способствуя экономическому росту.

3. В условиях ценовой стабильности меньше ресурсов отвлекается от производительного использования для хеджирования инфляционного риска.

4. Налоговая система и система социального обеспечения могут оказывать искажающее воздействие на экономическое поведение. В большинстве случаев эти искажения усиливаются инфляцией или дефляцией, что приводит к дополнительным реальным издержкам. Стабильность цен устраняет такого рода инфляционные издержки.

5. Наконец, поддержание ценовой стабильности препятствует значительному и произвольному перераспределению богатства и доходов

¹ См.: Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков: Учеб. пособие для вузов. М.: Аспект Пресс, 1999. С. 503.

в результате инфляции или дефляции, способствуя таким образом социальной и политической стабильности.

Приведенные доводы служат доказательством того, что центральный банк, проводя политику стабилизации цен, может внести существенный вклад в достижение более широких экономических целей, таких, как высокий жизненный уровень, высокий уровень экономической активности и занятости. Этот вывод подтверждается многочисленными свидетельствами того, что в странах с более низким уровнем инфляции экономика в среднем росла более быстрыми темпами в реальном выражении и в долгосрочной перспективе.

Банк России также перешел к политике стабилизации цен, объявив конечной целью единой государственной денежно-кредитной политики снижение инфляции и поддержание ее на низком уровне. Несмотря на то, что поддержание ценовой стабильности, очевидно, является целью Банка России, существует трудность в определении того, что именно означает ценовая стабильность, т. е. каковы ее количественные характеристики. Тем не менее количественная определенность ценовой стабильности необходима по ряду причин:

1. Интерпретация цели в виде конкретных цифр облегчает понимание основ и существа политики, делая ее более прозрачной.

2. Необходим критерий, мерило ответственности центрального банка. Отклонения в динамике цен от заданных значений ценовой стабильности могут быть определены, и от центрального банка можно требовать объяснений длительных отклонений от цели и предложений по возврату к заданному уровню в приемлемые сроки.

3. Наконец, определенность должна способствовать формированию ожиданий будущих ценовых тенденций.

Строго определенное обязательство центрального банка поддерживать стабильность цен дает основание участникам экономической деятельности и финансовым рынкам ожидать, что в среднесрочной перспективе инфляция будет находиться в рамках, соответствующих ценовой стабильности. Стабилизация на этой основе долгосрочных инфляционных ожиданий будет способствовать тому, чтобы удержать фирмы и работников от включения более высокого уровня ожидаемой инфляции в решения по заработной плате и ценообразованию, что, в свою очередь, существенно осложнило бы поддержание ценовой стабильности. Определенность параметров ценовой стабильности, следовательно, помогает создать доверие и повысить эффективность политики.

В качестве ориентира Банк России использует общий индекс потребительских цен и его изменения. По этому показателю на ближайшие три года ставится задача снизить инфляцию до уровня ниже 8%. На 2003 г. цель по инфляции определена в интервале 9–12%. Поскольку на формирование инфляционных процессов в России в настоящее время существенное влияние оказывают структурные факторы, которые находятся вне прямого контроля со стороны Банка России, при определении конечной цели Банк России использует не точечную, а интервальную оценку. Чтобы отделить изменения цен, вызванные монетарными эффектами, от изменений, обусловленных структурными факторами, Банк России вводит специальный ориентир — ба-

зовая инфляция, считая, что достижение данного ориентира позволит достичь цели по общему уровню инфляции.

Показатель базовой инфляции представляет собой субиндекс, рассчитанный на основе набора потребительских товаров и услуг, используемого для расчета сводного индекса потребительских цен. Из этого набора исключаются товары и услуги, цены на которые регулируются на федеральном и региональном уровнях, и товары и услуги, цены на которые подвержены воздействию неустойчивых, в том числе сезонных, факторов. Таким образом, базовая инфляция представляет собой ту часть инфляции, которая связана с валютным курсом, денежной политикой и инфляционными ожиданиями и на которую центральный банк может оказывать непосредственное влияние. Следовательно, достижение установленного ориентира может служить оценкой результативности денежно-кредитной политики Банка России. В настоящее время Госкомстат РФ совместно с Банком России завершает разработку методологии расчета субиндекса базовой инфляции и предполагает его ежемесячную официальную публикацию.

Нет сомнений в том, что между базовой инфляцией и инфляцией, измеренной по общему индексу потребительских цен, существует взаимосвязь. По расчетам Банка России, при предполагаемом повышении в 2003 г. регулируемых цен и тарифов на товары и услуги естественных монополий и на платные услуги населению ограничить инфляцию в планируемых пределах 9—12% можно, если уровень базовой инфляции составит 7,5—8,5%. Тем не менее есть опасность, что базовый показатель будет существенно отличаться от общего уровня инфляции. Это лишит политику такой важной характеристики, как понимание и доверие общества. Более того, изменения искусственно сконструированной величины перестанут соответствовать действительной ценовой стабильности, что может привести к лишению денежно-кредитной политики какого-либо смысла. Такая ситуация возможна в случае резких колебаний объемов производства, известных как «шоки предложения».

Схематически политику таргетирования инфляции можно представить следующим образом. Центральный банк увеличивает предложение денег, предлагая банковской системе дополнительные резервы, если уровень цен опускается ниже запланированных параметров, и, наоборот, сокращает предложение денег, если инфляция превышает заданные границы. Шок предложения вызывается, как правило, существенным и неожиданным повышением цен на энергоресурсы, например на нефть, что приводит к общему повышению цен и сокращению объемов производства в краткосрочном периоде. Базовый показатель инфляции фактически означает игнорирование центральным банком подобного рода событий. Чтобы такой подход не привел к непониманию обществом целей, задач и сути политики центрального банка, он, воздерживаясь от реагирования на краткосрочные колебания, должен публично объяснить причины непопадания в установленные для инфляции рамки, используя при этом по возможности более полный индекс. Возможен и другой вариант. Центральный банк следует жестким установкам по обязательному достижению намеченных показателей. В этом случае он должен сократить совокупный спрос путем уменьшения денежного предложения, что вызовет падение производства и сокращение занятости.

Таким образом, выбор реакции центрального банка на шоковые явления при таргетировании инфляции может заключаться в сложной дилемме: с одной стороны, при жесткой стратегии — негативные явления в реальном секторе экономики, с другой стороны, при мягком подходе и неожиданных колебаниях цен выход за рамки плановых значений может подорвать доверие общественности к проводимой политике, внести неустойчивость в инфляционные ожидания и тем самым дискредитировать проводимую политику. В этом состоит основной недостаток таргетирования инфляции как промежуточной цели денежно-кредитной политики.

Поскольку центральный банк несет ответственность за принятие решений, направленных на поддержание стабильности цен, крайне важна принимаемая им концепция воздействия денежно-кредитной политики на уровень цен при данном состоянии экономики. Процесс воздействия политических решений на экономику в целом и на уровень цен в частности известен как трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики. Доказано и теоретически, и практически, что мероприятия денежно-кредитной политики воздействуют на экономику только через продолжительный период времени и эффект воздействия трудно точно оценить. Иными словами, воздействие денежно-кредитной политики на цены происходит с длительным и неопределенным отставанием относительно изменений в экономике. Исследователи считают, что период запаздывания составляет 2—3 года. Поэтому корректирующее влияние денежно-кредитной политики на экономику может сказаться лишь тогда, когда экономическая система уже уйдет достаточно далеко от первоначального состояния.

В долгосрочный период денежно-кредитная политика определяет номинальную стоимость товаров и услуг, т. е. общий уровень цен. Изменения в уровне цен показывают, как изменилась покупательная сила денег. В этой связи общепринятым является утверждение, что инфляция есть в конечном счете денежное явление. Длительные периоды высокого роста денежной массы связаны, как правило, с высокой инфляцией. С этой точки зрения нейтральность денег является общим принципом стандартного экономического мышления. Принцип нейтральности означает, что изменения в денежном предложении в долгосрочной перспективе не оказывают воздействия на реальные величины — объем производства, занятость и процентные ставки. Реальный доход в сущности определяется факторами предложения (технологиями, ростом населения, приспособляемостью рынков и эффективностью). Денежная политика, следовательно, может внести вклад в долгосрочный рост только поддержанием ценовой стабильности. Тем не менее в краткосрочный период она может воздействовать на реальные переменные.

Эти ключевые характеристики передаточного механизма накладывают ограничения, в рамках которых любой центральный банк должен осуществлять деятельность, преследуя цель ценовой стабильности. Воздействие денежно-кредитной политики на реальный доход и уровень цен отражено в том, как в основных направлениях единой государственной денежно-кредитной политики РФ распределены цели и ответственность между властями. Поскольку денежно-кредитная политика влияет на уровень цен, ценовая стабильность является целью Банка России. Отнесение реального дохода и занятости к целям денежно-кредитной политики было бы ошибочным, поскольку денежно-кредитная политика оказывает весьма ограниченное по

продолжительности влияние на реальные переменные. Действительно, только через поддержание ценовой стабильности денежная политика может оказывать воздействие на экономический рост в долгосрочном периоде. Напротив, экономический рост — это цель фискальной и структурной политики.

Определив в общих чертах воздействие денежно-кредитной политики на основные макроэкономические переменные, важно также понять, каким способом оказывается это воздействие, поскольку существует несколько каналов трансмиссии. В упрощенном виде эти каналы представлены на рис. 18.2.

Длинная цепочка причин и следствий, соединяющая решения, принимаемые в рамках денежно-кредитной политики, с уровнем цен, начинается с изменений в процентных ставках центрального банка по основным типам операций рефинансирования. Банковская система предъявляет спрос на деньги центрального банка (денежную базу), чтобы удовлетворить спрос на деньги в обращении, покрыть межбанковские расчеты и выполнить требования минимальных резервов. Благодаря монополии в создании денежной базы центральный банк может оказывать доминирующее влияние на условия денежного рынка и таким образом управлять процентными ставками. Изменения в процентных ставках денежного рынка, в свою очередь, влияют, хотя и в разной степени, на другие рыночные процентные ставки.

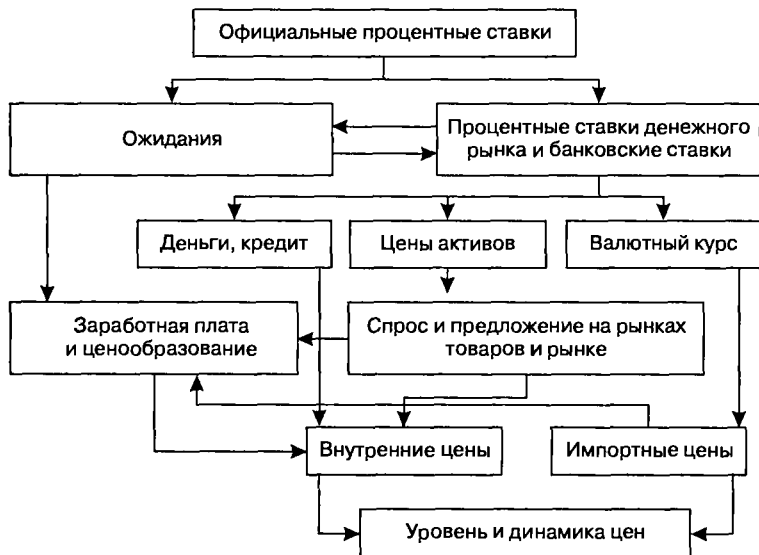


Рис. 18.2. Иллюстрация трансмиссионного механизма

В то же время заявления о намерениях и проведение мероприятий денежно-кредитной политики формируют ожидания относительно будущего курса денежно-кредитной политики, что, в свою очередь, повлияет на долгосрочные процентные ставки, инфляционные ожидания, процесс принятия решений по заработной плате и ценам, а также на цены активов и валютный курс.

Как уже говорилось, объем производства в долгосрочный период не зависит от запаса денег в экономике. Следовательно, чрезмерный рост денежного

предложения должен в конечном итоге привести к инфляции. Если «слишком много денег гоняется за товарами», общий уровень цен должен повыситься, поскольку все захотят потратить каким-то образом избыточные денежные остатки. Конечно, это весьма упрощенное представление о действующем механизме. Тем не менее оно отражает смысл денежной трансмиссии, который состоит в том, что общая попытка экономических агентов сократить чрезмерные денежные остатки приведет к росту совокупного спроса и соответственно повышению цен для восстановления рыночного равновесия. Высокие темпы роста денежного предложения могут также повлиять на инфляционные ожидания и, следовательно, на динамику цен. Аналогичным образом низкие темпы роста денежного предложения приведут к формированию дефляционных ожиданий и снижению цен. Кроме того, рост денег может быть отражением повышенного давления текущего спроса на экономику, что делает деньги хорошим индикатором общего состояния экономики. По этим причинам изменения в денежных агрегатах содержат полезную информацию для денежной политики и обладают свойствами главного указателя будущих ценовых изменений. Эти свойства объясняют, почему именно деньгам придается важнейшее значение в проведении денежно-кредитной политики, даже несмотря на то, что устройство трансмиссионного механизма остается предметом некоторой неопределенности.

Роль кредита в трансмиссионном процессе также может быть важна, поскольку доступность и стоимость кредита имеют значение для принятия решений об инвестиционных и потребительских расходах. В отсутствие кредита внутренних источников может оказаться недостаточно для финансирования инвестиционных проектов. Поэтому изменения в объемах кредитования под воздействием денежно-кредитной политики можно рассматривать как важный канал трансмиссионного механизма.

Изменения в денежной политике и в формируемых ею ожиданиях повлияют на цены финансовых активов и доходы и в целом окажут существенное воздействие на принятие решений о сбережениях, расходах и инвестициях. В конечном счете изменится соотношение внутреннего спроса и предложения и цены. Внешние факторы, взаимосвязь процентных ставок, валютных курсов и международных потоков капитала также участвуют в формировании общего уровня цен. Важнейшую роль для ценовой динамики играют затратные факторы, поскольку денежно-кредитная политика затрагивает процесс принятия решений по установлению заработной платы и цен.

Таким образом, трансмиссионный механизм представляет собой сложное сплетение экономических связей. Несмотря на усилия экономистов, исследовательских институтов и центральных банков, он остается не до конца понятным. В силу существующего запаздывания трансмиссионного механизма решения, принимаемые текущей денежно-кредитной политикой, повлияют на уровень цен через определенный период времени, который может охватывать несколько кварталов и даже лет. Поэтому центральный банк должен решать, какие меры необходимо принять сегодня, чтобы обеспечить стабильность цен в будущем. Успешная денежно-кредитная политика должна быть ориентирована на среднесрочную и долгосрочную перспективу и принимать во внимание широкий круг факторов, не полагаясь на отдельные экономические модели.

Банк России за относительно короткий исторический период приобрел опыт в использовании различных стратегий проведения денежно-кредитной политики, известных в теории и практике других стран. К ним относятся: денежное таргетирование, прямое таргетирование инфляции и таргетирование валютного курса.

Денежное таргетирование на практике означает, что центральный банк поддерживает заданные параметры изменения денежной массы. Такая стратегия основана на двух предположениях: 1) если существует стабильная связь между деньгами и уровнем цен (например, выраженная уравнением спроса на деньги), то ценовой стабилизации можно достичь ограничением денежной массы; 2) объем денег должен быть контролируемым денежной политикой на ограниченном временном горизонте. Оба условия предполагают, что центральный банк может изменять официальные процентные ставки, чтобы успешно удерживать (таргетировать) денежную массу в заданных значениях, достигая, таким образом, конечной цели стабилизации цен. Реализация конечной цели по снижению инфляции в течение ряда лет осуществлялась Банком России через установление в качестве промежуточной цели диапазона темпов прироста денежного агрегата M2. По мере замедления инфляции краткосрочная статистическая зависимость между ежемесячными изменениями агрегата M2 и индекса потребительских цен снизилась. Причина в том, что непредсказуемым образом менялась скорость обращения денег. Неопределенность количественных оценок динамики скорости обращения денег делает неустойчивой функцию спроса на деньги. Поэтому прогнозные оценки спроса на деньги оказываются неточными, и жесткое следование установленным на их основе ориентирам роста денежной массы может иметь либо инфляционные последствия, либо нежелательное ограничение спроса.

При прямом таргетировании инфляции стратегия центрального банка фокусируется непосредственно на динамике инфляции. Политика центрального банка в этом случае сводится к более или менее механической реакции на отклонения прогнозных значений инфляции от заданных значений на определенном временном горизонте. Таргетирование инфляции также имеет ряд недостатков. Прежде всего, сосредоточение внимания полностью на прогнозных значениях инфляции не дает возможности идентифицировать происхождение колебаний ценовой стабильности. Тем не менее, эффективность денежно-кредитной политики зависит как раз от определения источников рисков для ценовой стабильности. Как минимум она требует более глубокого анализа основополагающей экономической ситуации и поведения экономических агентов, чем содержится в прогнозных оценках. Другим недостатком является то, что временной горизонт прогноза выбирается произвольно, без достаточного обоснования. Тот же аргумент относится к произвольно составленным искусственным показателям инфляции. Кроме того, достаточно трудно увязать информацию по денежным параметрам с прогнозной оценкой инфляции. Наконец, было бы неразумно полагаться исключительно на прогнозы в условиях неразвитости и неустойчивости финансовых рынков и структурных преобразований в экономике.

Таргетирование валютного курса предполагает его фиксирование на заданном уровне путем корректировки процентных ставок и денежной базы. Преимуществом такой политики является исключение воздействия колебаний импортных цен и конъюнктуры внешних рынков на уровень внутренних цен. Главным недостатком такой политики является возможное истощение

валютных резервов и отказ от управления денежным предложением и денежной базой, что может оказаться неприемлемым в условиях роста и структурной перестройки экономики.

В настоящее время Банк России не придерживается определенно ни одной из вышеназванных стратегий, хотя проводимая им политика близка по характеру предпринимаемых действий к инфляционному таргетированию. Из контекста основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики, принятой на 2003 г., следует, что Банк России разрабатывает концепцию, близкую по содержанию к концепции, принятой Европейским центральным банком. Смысл этой концепции сводится к тому, что наряду с определением ценовой стабильности в качестве основной цели политика опирается на два «столпа» (рис. 18.3). Эти два «столпа» служат инструментами анализа, необходимого для проведения денежно-кредитной политики в целях достижения ценовой стабильности, и сами по себе не являются строго определенными целями.



Рис. 18.3. Стратегия стабилизационной денежно-кредитной политики

Первый «столп» представляет собой признание особой роли денег в развитии инфляционных процессов. Денежные параметры и их изменения содержат в себе информацию о будущей динамике цен и, следовательно, позволяют оценить риски ценовой стабильности. Деньги и кредит являются также каналами воздействия денежно-кредитной политики на уровень цен в рамках трансмиссионного механизма. Поэтому важно, чтобы центральный банк контролировал динамику денег и кредита. Признавая особую роль денег в основе своей стратегии, центральный банк четко обозначает свои намерения. Концепция предполагает определение справочного (рекомендуемого) значения широкого денежного агрегата. Критерием выбора агрегата является его взаимосвязь с уровнем цен и другими макроэкономическими переменными¹. В отличие от стратегии денежного таргетирования справочное значение контролируемого агрегата не является денежной целью. Центральный банк

¹ Американские экономисты считают, что лучше всего с макроэкономическими переменными связан агрегат M2. Европейцы отдадут предпочтение агрегату M3.

в этом случае не претендует на обеспечение строгого соответствия между фактическим ростом денежной массы и ее справочным значением. Смысл стратегии в том, чтобы проанализировать возникшие отклонения, извлечь соответствующую информацию и предпринять адекватные ответные меры денежной политики против выявленной угрозы ценовой стабильности.

Существует несколько причин, почему денежно-кредитная политика не должна механистически реагировать на отклонения денежной массы от заданного значения: 1) взаимосвязь между деньгами, ценами и экономической активностью — скорость обращения денег — является более сложной и менее стабильной в краткосрочный период, чем в долгосрочный. Это необходимо учитывать; 2) изменения в структуре банковской и финансовой систем могут постоянно воздействовать на скорость обращения денег и, следовательно, на связь денег и уровень экономической активности. Поэтому важно различать временные и постоянные изменения для правильной интерпретации денежной информации; 3) на деньги могут оказать влияние некоторые специфические факторы, связанные с институциональными изменениями, такими, как налогообложение процентного дохода или прироста стоимости капитала. Эти факторы могут вызвать изменения в денежных остатках, поскольку банковские депозиты станут более привлекательными для фирм и домашних хозяйств, чем другие финансовые инструменты. Поскольку банковские депозиты входят в состав денежных агрегатов, денежная масса изменится, однако эти изменения могут не оказать существенного или прямого воздействия на ценовую стабильность; 4) наконец, существуют проблемы статистической достоверности измерения денежной массы.

Важно подчеркнуть, что для получения информации нельзя опираться только на анализ отклонений величины денежного агрегата от справочного значения. Принятие решений денежной политики требует более широкого денежного анализа. Например, исследование изменений компонентов агрегата M2, таких, как наличные деньги в обращении и безналичные деньги, дает возможность понять изменения агрегата в целом. В этом отношении более узкие агрегаты могут содержать необходимую информацию. Аналогично изменения в кредите, предоставляемом реальному сектору экономики, дают финансовую информацию и, следовательно, дополняют денежную информацию. Более широкий анализ дает возможность лучше оценить не только изменения денежного агрегата, но и состояние ликвидности в целом, и, стало быть, возможные последствия для стабильности цен.

В рамках такого подхода Банк России для достижения конечной цели будет контролировать исполнение денежной программы. Денежная программа представляет собой взаимосвязанную систему проектируемых денежных индикаторов, куда входят показатели денежной базы и основных источников ее формирования: чистых международных резервов и чистых внутренних активов Банка России, включая чистый кредит расширенному правительству и чистый кредит банкам (табл. 18.2). Опыт свидетельствует, что Банк России имеет больше возможностей контролировать денежную базу, нежели денежные агрегаты. Кроме того, как мы уже отмечали, в последнее время связь между агрегатом M2 инфляцией и другими макроэкономическими переменными становится менее очевидной в силу изменчивости функции спроса на деньги. Поэтому именно денежная база в узком определении, а не агрегаты, включена в денежную программу.

Все показатели денежной программы не являются жестко заданными. В зависимости от развития внутренней и внешней экономической ситуации и соответствующего анализа поступающей информации они могут быть скорректированы для достижения цели по инфляции. Для выполнения денежной программы Банк России намерен ввести в практику управления резервами (ликвидностью) банков набор стандартных инструментов, включая инструменты рефинансирования, операции на открытом рынке, депозитные операции и нормы обязательного резервирования.

Второй «столп» представляет собой концепцию анализа широкого набора других экономических и финансовых переменных, начиная от взаимодействия спроса и предложения на товарных рынках и рынке труда до факторов налоговой политики, платежного баланса и валютного курса.

В рамках второго подхода Банк России составляет прогнозные оценки реальных, финансовых и внешнеэкономических параметров экономики исходя из сценариев макроэкономического развития. Значение этих прогнозов состоит в том, что, во-первых, они позволяют с большей точностью оценить возможные изменения в денежной программе и, во-вторых, учесть воздействие неденежных факторов инфляции в трансмиссионном механизме денежно-кредитной политики.

Таблица 18.2

Денежная программа Банка России на 2003 год (в млрд руб.)

	1 января 2002	1 июля 2002	1 января 2003	1 января 2004	
	факт	факт	оценка	1 вариант	2 вариант
Денежная база (узкое определение):	717,2	788,8	916	1090	1145
– наличные деньги в обращении	623,5	682,9	795	932	979
– обязательные резервы	93,7	105,8	121	159	167
Чистые международные резервы*:	817,1	1049,0	1134	1189	1399
– валовые международные резервные активы Банка России и Правительства РФ	1041,1	1255,7	1317	1317	1528
– международные обязательства Правительства РФ	224,0	206,7	183	128	128
Чистые внутренние активы	-99,9	-260,2	-218	-98	-254
Чистый кредит расширенному правительству:	55,1	-31,8	-14	96	58
– кредит федеральному правительству	211,3	112,0	106	176	138
– остатки средств на счетах субъектов РФ, местных органов власти и государственных внебюджетных фондов РФ	-156,2	-143,8	-120	-80	-80
Чистый кредит банкам:	-127,4	-140,4	-129	-111	-254
– валовой кредит банкам	20,8	20,1	20	40	25

	1 января 2002	1 июля 2002	1 января 2003	1 января 2004	
	факт	факт	оценка	1 вариант	2 вариант
— корреспондентские счета кредитных организаций, депозиты банков в Банке России и другие инструменты абсорбирования свободной банковской ликвидности	-148,2	-160,4	-149	-151	-278
Прочие чистые неклассифицированные активы	-27,5	-88,1	-75	-82	-58

Чистые международные резервы рассчитаны по официальному курсу рубля на начало 2002 г.

В обоих вышеназванных подходах применяется большое разнообразие экономических моделей. Более того, эти модели проходят постоянную эволюцию по мере того, как исследования разрабатывают новые эмпирические и аналитические инструменты для познания структуры экономики и трансмиссионного механизма. Неопределенность, присущая экономике, делает необходимым для центрального банка постоянное сопоставление и перекрестную проверку сигналов, подаваемых различными индикаторами, оценку доступной информации и последствий предпринимаемых действий на основе имеющихся моделей. В таком случае применение процедур и инструментов денежно-кредитной политики базируется на сигналах, поступающих от двух оснований. В силу этого денежно-кредитная политика теперь не отвечает механически на изменения отдельных индикаторов или прогнозов и в большей степени оценивает, сопоставляет и интегрирует информацию в принятии решений.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: кредитор последней инстанции, гарант стабильности финансовой системы, банк правительства, рефинансирование, уравнивание денежной базы, дискреционная денежно-кредитная политика, инструменты денежно-кредитной политики, операции на открытом рынке, прямые сделки, соглашения репо, динамические и защитные операции открытого рынка, политика рефинансирования, резервные требования, прямые количественные ограничения, стерилизация денежной массы, валютные интервенции, валютный своп, ставка рефинансирования, стратегические, промежуточные, тактические цели денежно-кредитной политики, таргетирование инфляции, базовая инфляция.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Назовите функции центрального банка. Какие из них вам кажутся самыми важными и почему?
2. Какую роль играет центральный банк в стабильности финансовой системы?
3. Назовите классические принципы кредитования центральным банком банков.

4. Можно ли разделить функции центрального банка между различными институтами? Ответ аргументируйте.
5. В чем состоят особенности правового статуса Банка России?
6. Почему важна независимость центрального банка? По каким критериям можно оценить степень политической и экономической независимости центрального банка?
7. Можно ли Банк России считать независимым центральным банком?
8. Что представляет собой организационная структура Банка России?
9. Какие вопросы деятельности Банка России относятся к компетенции Национального банковского совета и совета директоров?
10. Какие статьи активов и пассивов баланса Банка России являются важнейшими с точки зрения денежно-кредитной политики? Ответ поясните.
11. Какие инструменты денежно-кредитной политики использует Банк России? Какой из них наиболее эффективен и почему?
12. Каковы основные цели денежно-кредитной политики? Какие сложности возникают у центрального банка при выборе основной цели денежно-кредитной политики?
13. Почему в денежно-кредитной политике выделяют основные, промежуточные и операционные цели?
14. Назовите возможные промежуточные и операционные цели. Какие цели относятся к промежуточным и какие — к операционным? Каковы критерии выбора промежуточных целей?
15. Почему в настоящее время все большее распространение получает концепция ценовой стабильности как основной цели денежно-кредитной политики?
16. Что является конечной (основной) целью денежно-кредитной политики Банка России на современном этапе?
17. Что означает ценовая стабильность, каковы ее количественные характеристики?
18. Объясните, почему Банк России использует показатель базовой инфляции? В чем смысл этого показателя?
19. Дайте характеристику трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики. По каким каналам денежно-кредитная политика оказывает воздействие на экономику?
20. Назовите возможные стратегии денежно-кредитной политики. В чем преимущества и недостатки денежного таргетирования, прямого таргетирования инфляции, таргетирования валютного курса?
21. Какие концептуальные принципы лежат в основе современной денежно-кредитной политики, проводимой Банком России?

Литература

1. Голикова Ю. С., Хохленкова М. А. Банк России: организация деятельности. М.: ООО Издательско-консалтинговая компания «ДеКА», 2000.
2. Миллер Р. Л., Ван-Хуз Д. Д. Современные деньги и банковское дело / Пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2000.
3. Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков: Учеб. пособие для вузов / Пер. с англ. М.: Аспект Пресс, 1999.
4. Финансы. Деньги. Кредит: Учебное пособие / Под ред. Е. Г. Черновой. СПб.: Изд-во Санкт-Петербургского университета, 1999.

Глава 19

КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ И БАНКОВСКИЕ СИСТЕМЫ

После изучения этой главы вы сможете получить представление:

- о прямом и опосредованном финансировании деятельности экономических субъектов;
- о деятельности коммерческих банков на финансовом рынке;
- об экономической сущности банковской деятельности и функциях коммерческих банков в условиях рыночной экономики;
- о содержании законодательного определения банковской деятельности и определения юридического понятия «банк»;
- об институциональной структуре банковской системы;
- об отдельных элементах национальной банковской системы;
- о функциях и характеристиках дистанционных банковских услуг;
- о формах дистанционных банковских услуг и их особенностях;
- о принципах функционирования систем дистанционного банкинга;
- о видах операций и услуг, предоставляемых системами дистанционного банкинга.

Коммерческие банки являются одним из центральных элементов рыночной системы. Эффективность банковской деятельности — необходимое условие поступательного развития любой национальной экономики, ведь банковские услуги постоянно используют в своей деятельности и домашние хозяйства, и предприятия, и государственные структуры. Нет ни одного экономического субъекта, не потребляющего услуги коммерческих банков. Ассортимент таких услуг уже достаточно широк, и тем не менее постоянно появляются новые, происходит модификация традиционных банковских продуктов. Вряд ли можно назвать такую отрасль народного хозяйства, в которой не было бы экономических интересов коммерческих банков.

19.1. Сущность и функции коммерческих банков

Экономические единицы, действующие в условиях рынка (домашние хозяйства, фирмы, государственные структуры), связаны между собой денежными отношениями. Форму организации таких отношений называют финансовой системой. Взаимодействие между элементами финансовой системы осуществляется, как правило, при посредничестве коммерческих банков. Рассмотрим, в чем оно заключается.

Объективной закономерностью оборота авансированной в производство стоимости является временное высвобождение из этого процесса денежных средств. Денежные средства, не участвующие в процессе оборота авансированной в производство стоимости, перестают приносить собственникам предприятия прибыль, что противоречит самой сути рыночного хозяйства.

Домашние хозяйства в условиях рыночной экономики, так же как и предприятия, являются самостоятельными субъектами. Рациональное ведение домашнего хозяйства предполагает сбережение некоторой части дохода домашнего хозяйства. Процесс сбережения определяет необходимость создания: а) страхового резерва для поддержания обычного уровня текущего потребления в случае снижения по тем или иным причинам величины располагаемого дохода; б) денежного резерва для повышения уровня капитальных расходов, связанных с приобретением дорогостоящих предметов длительного пользования или услуг.

Наличные деньги на руках у населения, так же как и временно свободные денежные средства предприятий, не участвуют в обороте, хотя могли бы приносить домашним хозяйствам дополнительный доход. Эффективное выполнение государством своих функций в условиях рынка предполагает создание централизованных денежных резервов, средства которых не всегда вовлечены в процесс оборота авансированной в производство стоимости. Таким образом, становится очевидным, что на рынке в любой момент времени существуют экономические единицы, располагающие временно свободными денежными средствами. Их иногда называют экономическими единицами с профицитом баланса (ЭЕПБ)¹. Но столь же очевиден и тот факт, что на рынке в это же время функционируют экономические единицы, нуждающиеся в дополнительных денежных средствах. Это и предприятия, имеющие проблемы с финансовым обеспечением текущей деятельности или осуществляющие дорогостоящие инвестиционные проекты, и домашние хозяйства, приобретающие жилье или дорогостоящие товары длительного срока использования, и государство, финансирующее дефицит своего бюджета. Их называют экономическими единицами с дефицитом баланса (ЭЕДБ)².

Сказанное позволяет сделать следующий вывод: одним из противоречий, существующих в условиях рыночного хозяйства, является одновременное существование временно свободных денежных средств у одних экономических единиц и наличие потребности в дополнительных финансовых ресурсах у других. Это противоречие разрешается на финансовых рынках. На них в качестве покупателей (держателей обязательств финансового рынка) выступают ЭЕПБ, в качестве продавцов (эмитентов обязательств финансового рынка) — ЭЕДБ.

Перераспределение денежных средств между эмитентами обязательств и их держателями может быть осуществлено с помощью *прямого* или *непрямого (опосредованного)* финансирования. При прямом финансировании эмитент продает свои обязательства непосредственно держателю.

Поиск взаимно заинтересованных эмитентов денежных обязательств и их потенциальных держателей осуществляют такие участники финансового рынка, как брокеры, дилеры, инвестиционные фонды, инвестиционные компании. В том случае, когда имеет место прямое финансирование, параметры денежных обязательств (срок, сумма, доходность и т. д.) не изменяются. Например, открытое акционерное общество осуществило дополнитель-

¹ Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки, деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 41.

² Там же.

ную эмиссию акций (количество акций — 10 000 штук; номинальная стоимость одной акции — 100 рублей). Инвестиционный фонд приобрел весь выпуск акций. В данном случае остаются неизменными и номинальная стоимость акций, и их общее количество.

Однако представления ЭЕПБ и ЭЕДБ о параметрах денежных обязательств не всегда совпадают. В этом случае финансирование происходит при посредничестве коммерческих банков. Например: предприятие А (ЭЕДБ) нуждается в дополнительных денежных средствах в сумме 500 000 руб. и имеет возможность привлечь их на срок 3 месяца. Однако поиск кредитора (ЭЕПБ) не принес результата — среди деловых партнеров предприятия А не нашлось фирмы, располагающей свободными денежными ресурсами в сумме 500 000 руб. на срок 3 месяца. В это же время предприятие Б и предприятие В, не входящие в круг партнеров предприятия А, располагают свободными денежными средствами (каждое по 250 000 руб.) на срок 3 месяца. Эти предприятия также не могут подыскать потенциальных заемщиков. Каждое из них размещает свои деньги в банк на счет по срочному вкладу (его параметры: сумма — 250 000 руб., срок — 3 месяца, ставка — 10% годовых). Банк объединяет эти вклады и предоставляет кредит обратившемуся с заявкой предприятию А. Как мы видим, параметры денежного обязательства изменились: его сумма составляет теперь 500 000 руб., увеличилась, конечно, и цена финансовых ресурсов (уровень процентной ставки по кредиту выше, чем уровень ставки по вкладам). Это и есть опосредованное финансирование.

Таким образом, банки выполняют важную с точки зрения рынка функцию посредничества в движении ссудного капитала.

Банки обладают возможностью изменять параметры денежных обязательств и предоставлять заемщикам требуемые ссуды на приемлемых условиях. Однако объяснение самого факта существования банков этим не исчерпывается. Имеются и другие основания, обуславливающие их деятельность. К ним следует отнести и минимизацию информационных издержек, связанных с деятельностью банка как финансового посредника.

Информационные издержки включают четыре типа: издержки поиска, проверки, мониторинга и принудительных мер.

Обе стороны, участвующие в какой бы то ни было сделке, всегда несут **издержки поиска**. Участники должны найти контрагентов, получить о них информацию, выбрать, встретиться и провести переговоры. Кредиторы и заемщики также несут издержки поиска, если эти издержки не принимает на себя банк.

Издержки проверки представляют собой второй тип информационных издержек. Прежде чем ссудить деньги, кредитору необходимо проверить точность информации, полученной от заемщика. Асимметрия информации между заемщиком и кредитором создает проблему неблагоприятного выбора, следствием чего может быть неэффективность рынков. Поэтому в теории существование банков часто объясняют несовершенством рынков.

Существуют также **издержки мониторинга**. Если ссуда предоставлена, возникает необходимость контроля и наблюдения за деятельностью заемщика, чтобы иметь возможность отделить объективные от необоснованных причин несоблюдения условий кредитного договора.

Наконец, в любом контракте каждая из сторон может нарушить его условия. Тогда потерпевшая сторона должна будет предпринять действия, на-

правленные либо на ужесточение контракта, либо на его расторжение и поиск компенсации. Возникающие в связи с этим издержки называются *издержками принудительных мер*. В случае с кредиторами и заемщиками довольно часто заемщики нарушают график погашения долга, и кредиторы вынуждены либо пересматривать условия, либо предпринимать действия для покрытия ссуды.

Эти четыре типа информационных издержек несет любой кредитор. Если банк как посредник дает возможность кредиторам (вкладчикам) предоставлять ссуды с более низкими информационными издержками, чем при прямом кредитовании, то кредиторы предпочтут услуги банка. Заемщики обратятся в банк, если издержки поиска окажутся ниже, чем при прямом кредитовании. Действительно ли посредничество банка снижает информационные издержки?

В отличие от индивидуального кредитора банк получает экономию от диверсификации деятельности. Экономия от диверсификации означает, что два и более продукта могут быть произведены совместно с более низкими издержками, чем каждый в отдельности¹. Информационная экономия от диверсификации в кредитовании означает, что банки могут создать портфель активов с той же ожидаемой доходностью, но с более низким кредитным риском, чем это возможно при прямом кредитовании. Экономия достигается тем, что банки имеют доступ к конфиденциальной информации о заемщиках в кредитном процессе. Кроме того, банки получают информацию о потенциальных заемщиках, так как ведут счета клиентов. Такую информацию, как правило, невозможно продать, она является внутренним продуктом банковской деятельности, который банк использует для увеличения кредитного портфеля.

Для улучшения перспектив погашения ссуд и снижения кредитного риска банки разрабатывают и применяют кредитные договоры. Например, банк может включить в кредитный договор жесткие оговорки, предусматривающие право контроля над фирмой — заемщиком, а также потребовать залогового обеспечения выполнения обязательств.

Различия в предпосылках ликвидности — еще одно объяснение, почему существуют банки. Банки трансформируют неликвидные активы в ликвидные обязательства. Фирмы в реальном секторе экономики хотят привлекать заемные средства на длительный срок и погашать кредиты через несколько лет по мере поступления доходов от инвестиционных проектов. Ссужая денежные средства, сберегатели откладывают текущее потребление до определенного момента в будущем. И те и другие могут менять свои решения из-за непредвиденных обстоятельств. Объединяя большое число заемщиков и вкладчиков, банки приобретают необходимую ликвидность для удовлетво-

¹ Термин «экономия от диверсификации» представляется не вполне удачным переводом термина «economy of scope», поскольку речь идет не столько о расширении номенклатуры операций и видов услуг, сколько об их объединении или совмещении в рамках одной фирмы. Более уместным было бы говорить не о диверсификации, а о синергии. Тем не менее в ряде учебников эти термины уже используются: первый — в значении эффекта от совместного производства различных продуктов, второй (синергия) — в значении эффекта от слияния компаний. Поэтому будем придерживаться данной терминологии.

рения потребностей обеих сторон. Таким образом, ликвидность — важнейшая услуга, которую банк предоставляет своим клиентам, и если банк предлагает эту услугу дешевле, чем в отсутствие банковского посредничества, то и заемщики и кредиторы будут предъявлять спрос на банковские услуги. Именно этот аспект банковского дела отличает банки от других финансовых институтов. Это также объясняет, почему банки становятся объектом пруденциального регулирования: выполняя функцию обеспечения экономики деньгами, банки предоставляют услуги, которые содержат элемент общественного блага.

Благодаря банкам вкладчики получают процентный доход, не отказываясь от ликвидности. Ссуды дают заемщикам больше ликвидности. Большинство клиентов держат избыточные остатки на банковских счетах, поскольку их оптимизация в соответствии с потребностью в платежах стоит слишком дорого. Такого рода транзакционные издержки означают, что в каждый момент времени только часть депозитов востребована клиентами. Основываясь на частичном резервировании депозитов, банки получают возможность получать доход, т. е. предоставлять кредиты под процентную ставку, которая превышает процентную ставку по депозитам, с учетом риска по ссудам и стоимости посредничества. Таким образом, банковские посреднические и платежные услуги тесно взаимосвязаны. Банки извлекают доход, сочетая платежные и посреднические услуги.

Банки как организации не только снижают информационные издержки, но и способствуют решению проблем контроля и побудительных стимулов, что позволяет более эффективно выполнять функции финансового посредничества и ликвидности.

Известны две модели поведения банков в решении проблемы побудительных стимулов в отношениях между банком и заемщиками: партнерские отношения и деловые отношения.

В основе *партнерских отношений* лежит так называемый *относительный контракт*, т. е. понимание обеими сторонами того, что потребуются время, прежде чем возникнут определенные условия, необходимые для контракта. Клиент устанавливает длительные партнерские отношения с банком, благодаря чему клиент может использовать банк для своих финансовых потребностей. Например, клиенту потребуются кредит для установки новой технологической линии в производстве, результаты внедрения которой могут быть получены не ранее чем через несколько лет. Банк должен решить, стоит ли план кредитного риска. Если между клиентом и банком существовали длительные отношения сотрудничества, на протяжении которых клиент не испытывал серьезных финансовых трудностей, то банк сможет лучше оценить кредитный риск нового проекта и, вероятнее всего, заключит кредитный договор. Даже несмотря на пункт кредитного договора, предусматривающий право банка в любой момент отозвать ссуду, заемщик знает, что это маловероятно в силу установившегося сотрудничества. Такая модель ведения банковского дела улучшает распределение информации между участниками и позволяет кредитору получить необходимые сведения о заемщике. Она также позволяет гибко реагировать на возможные непредвиденные обстоятельства.

Другая модель представляет собой полную противоположность первой и основана на формализованном *деловом* или *классическом контракте*. В со-

ответствии с этой моделью банки конкурируют за бизнес клиентов, а клиенты ищут подходящие банки. Стороны, образно говоря, держатся на почти-тельном расстоянии, не вступая в партнерские отношения, и строго привязаны к условиям контракта.

В банковском деле модель партнерских отношений дает больше простора для оппортунистического поведения заемщика из-за асимметрии информации. Преимущество модели деловых отношений состоит в том, что деловой контракт ограничивает оппортунистическое поведение заемщика. Другим преимуществом является обсуждение контракта, обе стороны могут торговаться об условиях контракта. С другой стороны, информация существенно урезана, и детальная проработка контракта сокращает возможности гибкого решения проблем.

Партнерская модель преобладает в таких странах, как Япония и Германия, где распространено перекрестное владение акциями между банками и нефинансовыми компаниями. В других странах, таких, как США и Великобритания, более распространены классические контракты, хотя в той или иной степени, в зависимости от моды, применяется и модель партнерства. В 1970–1980-е гг. в Японии и Германии тесное сотрудничество банков и корпораций рассматривалось как одна из основных причин успешного развития экономик этих стран. Однако в 1990-е гг. глобальные процессы финансового дерегулирования подорвали партнерскую модель, потому что увеличилось число способов корпоративного финансирования и число игроков на рынке. В Японии банки существенно пострадали из-за падения рыночной стоимости инвестиционных портфелей вследствие длительного спада на фондовом рынке после 1990 г.

Подводя определенный итог, можно резюмировать: банки существуют потому, что они способны: а) *трансформировать риски* кредитных сделок — предоставление денег в кредит всегда связано с риском их полной или частичной потери, поэтому потенциальный кредитор хочет быть уверен в платежеспособности потенциального заемщика. Такую уверенность обеспечивают банки. Специализируясь на ведении кредитных операций, они имеют возможность качественно определять платежеспособность заемщиков. И поэтому вкладчики имеют достаточную уверенность в том, что денежные средства, размещенные в банке, будут им, во-первых, возвращены, а во-вторых, обеспечат получение определенного дохода; б) *трансформировать сроки* кредитных сделок — часто клиенты банка имеют различное представление о сроках кредитных сделок: срок, на который собственник вкладывает деньги в банк, может не совпадать со сроком, на который их хочет получить потенциальный. Банк способен обеспечить согласование их представлений о сроках кредитной сделки. Решая эту задачу, банки могут предоставлять долгосрочные

¹ Оппортунизм, или экономическая недобросовестность, означает попытку одной из договаривающихся сторон извлечь односторонние преимущества за счет другой. Формы оппортунизма многообразны: прямой обман, использование информации, доступной лишь одной из сторон, сокрытие истинных намерений во время ведения переговоров, избирательная трактовка неоднозначных положений контракта и т. п. Расходы на обеспечение мер предосторожности от оппортунизма являются важной составной частью издержек мониторинга, которые принимает на себя банк как организация.

кредиты, используя краткосрочные займы, и наоборот, предоставлять «короткие» кредиты за счет долгосрочных вкладов; в) *трансформировать величины* кредитных сделок — на практике часто складывается такая ситуация, когда банку приходится объединять мелкие займы, с тем чтобы предоставить клиенту крупную ссуду, или, наоборот, дробить крупный заем на части. Таким образом, банки регулируют суммы (величины) кредитных сделок.

Посредническая деятельность в движении ссудного капитала является исходной функцией банков с точки зрения экономической логики. Выполняя ее, банки принимают на себя еще ряд важных экономических функций: а) аккумуляция денежных средств. Стремясь к увеличению объема кредитных ресурсов, коммерческие банки аккумулируют на своих счетах денежные средства отдельных домашних хозяйств, предприятий, государственных структур, создавая тем самым основу для их перераспределения между различными секторами экономики; б) создание безналичных денег; в) посредничество в осуществлении денежных расчетов между различными хозяйствующими субъектами. Современные коммерческие банки являются важным элементом системы организации и наличных, и безналичных денежных расчетов. Участвуя в организации денежного обращения, банки способствуют снижению затрат, связанных с деятельностью различных предприятий, повышая тем самым эффективность их деятельности и эффективность всей экономической системы.

В перечисленных функциях достаточно полно выражается экономическая сущность банковской деятельности в условиях современной экономики. Даже краткая характеристика этих функций позволяет сказать, что **коммерческий банк** — это предприятие особого рода, основой деятельности которого является мобилизация временно свободных денежных средств отдельных хозяйствующих субъектов и населения с целью предоставления их в ссуду, а также предоставление иных услуг в рамках посредничества на финансовых рынках.

Экономическая сущность банковской деятельности лежит в основе законодательного определения, содержащегося в Федеральном законе от 2 декабря 1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности». Давая определение юридическому понятию «банк», законодатель придерживается следующей логики:

— определяет круг **банковских операций**. К ним относятся: 1) привлечение денежных средств физических и юридических лиц во вклады (до востребования и на определенный срок); 2) размещение привлеченных средств от своего имени и за свой счет; 3) открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц; 4) осуществление расчетов по поручению физических и юридических лиц, в том числе банков-корреспондентов, по их банковским счетам; 5) инкассация денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассовое обслуживание физических и юридических лиц; 6) купля-продажа иностранной валюты в наличной и безналичной формах; 7) привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов; 8) выдача банковских гарантий; 9) осуществление переводов денежных средств по поручению физических лиц без открытия банковских счетов (за исключением почтовых переводов);

— дает определение кредитной организации. В соответствии с ним **кредитная организация** — это юридическое лицо, которое для извлечения при-

были как основной цели своей деятельности на основании специального разрешения (лицензии) Центрального банка Российской Федерации (Банка России) имеет право осуществлять банковские операции;

— выделяет из числа кредитных организаций банки. **Банк** — это кредитная организация, которая имеет исключительное право осуществлять в совокупности следующие банковские операции: привлечение во вклады денежных средств физических и юридических лиц, размещение указанных средств от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности, срочности, открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц;

— выделяет **небанковские кредитные организации**, которые имеют право осуществлять отдельные банковские операции, предусмотренные в законе, причем сочетание банковских операций для небанковских кредитных организаций устанавливаются Банком России;

— предоставляет кредитным организациям право помимо перечисленных банковских операций осуществлять следующие *сделки*: 1) выдачу поручительств за третьих лиц, предусматривающих исполнение обязательств в денежной форме; 2) приобретение права требования от третьих лиц исполнения обязательств в денежной форме; 3) доверительное управление денежными средствами и иным имуществом по договору с физическими и юридическими лицами; 4) осуществление операций с драгоценными металлами и драгоценными камнями в соответствии с законодательством Российской Федерации; 5) предоставление в аренду физическим и юридическим лицам специальных помещений или находящихся в них сейфов для хранения документов и ценностей; 6) лизинговые операции; 7) оказание консультационных и информационных услуг и иные сделки в соответствии с национальным законодательством;

— запрещает кредитным организациям заниматься производственной, торговой и страховой деятельностью.

Несмотря на несовершенство терминологии, используемой законодателями для обозначения отдельных участников банковской системы (например, организации, осуществляющие банковские операции, но не предоставляющие кредитов, называются небанковскими кредитными организациями), совершенно очевидно, что банком является такое предприятие, которое на основе лицензии Банка России совершает как минимум три вытекающих из его экономической сущности операции: 1) привлечение во вклады денежных средств; 2) кредитование и 3) посредничество в денежных расчетах (ведение счетов).

Традиционно банки оперируют на неформальных рынках. Кредитный процесс, внутренне присущий банковской организации, отличается от стандартизированных контрактов на организованных рынках, как процесс принятия индивидуальных решений о предоставлении ссуд. В силу того что банки «занимают коротко и ссужают длинно», фирмы могут получать ссуды на более длительные сроки, тогда как сберегатели могут предоставлять свои средства на более короткие сроки, чем на организованных рынках.

Во второй половине XX в. все коммерческие банки мира столкнулись с жесточенной конкуренцией. Гигантскими кредитными корпорациями стали пенсионные и страховые компании. Это привело к поиску новых источников доходов, которые не могут быть отнесены к активным или пассивным

банковским операциям. Такого рода **внебалансовые операции** представляют собой финансовые и биржевые услуги (управление пакетами акций, консалтинг, бюджетное и налоговое планирование, помощь в слиянии), трастовые операции. Современные банки активно осуществляют деятельность на организованных рынках в форме внебалансовых операций (безотзывных обязательств и выданных гарантий) или через открытие брокерских отделений и дочерних компаний.

Сущность коммерческих банков, выполняемые ими функции определяют ту роль, которую они играют в современной рыночной экономике. Банки обеспечивают непрерывность денежных потоков между различными экономическими единицами, непрерывность оборота авансированной в производство стоимости, предоставляя возможность дополнительного финансирования и размещения денежных средств промышленным предприятиям, государственным структурам, домашним хозяйствам. Банки благодаря своим связям с различными секторами экономики способствуют объединению самостоятельных хозяйствующих субъектов в единую экономическую систему.

19.2. Банковская система и ее элементы

В экономической литературе часто встречаются различные словосочетания с термином «банк»: центральный банк, универсальный банк, ипотечный банк, частный банк, сберегательный банк, коммерческий банк и т. д. Чем банки отличаются друг от друга? Как разобраться во всей этой терминологии? Чтобы ответить на данный вопрос, необходимо дать четкое определение понятию «банковская система».

Банковская система рассматривается: а) как совокупность кредитных организаций во главе с центральным эмиссионным банком; б) как система отношений и взаимосвязей между ними, возникающих в процессе осуществления банковских операций.

Элементы банковской системы связаны между собой: а) единым порядком лицензирования банковской деятельности и контроля за ее осуществлением; б) единой клиентской базой; в) деятельностью в одних и тех же продуктовых сегментах рынка банковских услуг; г) отношениями по поводу организации денежных расчетов между различными хозяйствующими субъектами; д) участием в единой системе рефинансирования; е) единой правовой базой.

Перечисленные отношения и взаимосвязи следует отнести к системообразующим.

Все национальные банковские системы имеют свои особенности. Эти особенности сложились исторически и определены национальным законодательством. Вместе с тем можно выделить общие характеристики, присущие всем банковским системам.

В зависимости от соподчинения различных элементов банковской системы существуют два основных типа ее построения: 1) одноуровневая банковская система; 2) двухуровневая банковская система.

Основными характеристиками одноуровневой банковской системы являются преобладание горизонтальных связей между банками, универсализация их операций и функций. В рамках такой системы все кредитные институты, включая и центральный эмиссионный банк, находятся на одном

уровне, выполняя аналогичные функции по кредитованию и расчетному обслуживанию клиентов. Контролирует банковскую деятельность государство.

Двухуровневая банковская система предполагает наличие как горизонтальных, так и вертикальных взаимосвязей между банками. По вертикали — отношения подчинения между центральным эмиссионным банком как руководящим центром, регулирующим банковскую деятельность; по горизонтали — равноправные отношения между банками и небанковскими кредитными организациями. В такой системе происходит разделение административных и операционных функций. За центральным эмиссионным банком закреплены административные функции по контролю за банковской системой (он осуществляет операционное обслуживание только коммерческих банков и правительственных учреждений), операционные функции выполняют банки и небанковские кредитные организации.

Неотъемлемым элементом современной банковской системы является центральный эмиссионный банк. В рамках двухуровневой банковской системы центральный эмиссионный банк является элементом первого уровня. Элементами второго уровня банковской системы являются кредитные организации, осуществляющие банковские операции (банки). «Все банки, кроме центрального эмиссионного банка называют **коммерческими банками**»¹. И это правильно: все банки, работающие в условиях рыночной экономики, зависят от результатов собственной деятельности. За экономические решения, принятые в условиях экономической свободы, их собственники несут полную материальную ответственность. Финансовое состояние любого банка зависит от действий его менеджеров. Все банки в условиях рынка являются самостоятельными хозяйствующими субъектами.

В число коммерческих банков входят: а) частные коммерческие банки (ЧКБ); б) сберегательные банки (СБ); в) кооперативные банки (КБ).

Непосредственной целью деятельности частных коммерческих банков является максимизация прибыли. В большинстве экономически развитых стран ЧКБ возникли в середине XIX века. Тогда, в ходе индустриализации, создавались крупные промышленные предприятия, строились железные дороги и другие элементы транспортной инфраструктуры, что требовало значительных денежных вложений. Их осуществляли, в том числе, и частные коммерческие банки. Необходимые средства они мобилизовали сначала за счет выпуска акций, а затем и за счет привлечения средств клиентов на банковские счета.

Традиционными операциями частных коммерческих банков являются привлечение средств юридических и физических лиц на текущие и срочные счета, кредитование корпоративных и частных клиентов, расчетно-кассовое обслуживание своих клиентов. Однако, современные частные коммерческие банки предоставляют своим клиентам не только традиционные услуги. Ассортимент банковских услуг значительно расширился. Банки привлекают средства своих клиентов в самые различные вклады, выпускают векселя и сертификаты, предоставляют клиентам краткосрочные кредиты, осуществляют инвестиционное кредитование, трастовое управление имуществом,

¹ Введение в банковское дело / Под ред. Г. Асхауера. М.: Мир и культура, 1997. С. 26.

осуществляют консультационное обслуживание своих клиентов и т. д. Широкий спектр банковских услуг, предоставляемых частными коммерческими банками своим клиентам, позволяет назвать их *универсальными банками*.

Сберегательные банки (сберегательные кассы) появились немного раньше, чем частные коммерческие банки. Основной целью создания сберегательных банков было не получение прибыли, а предоставление возможности малообеспеченным слоям населения надежно размещать свои денежные сбережения. Сберегательные банки первоначально стояли в одном ряду с сиротскими кассами, где хранились деньги детей-сирот до момента наступления их совершеннолетия, ссудными кассами, где малообеспеченные люди могли под небольшой процент получить денежную ссуду. Позднее эти учреждения часто объединялись в так называемые «банки для бедных», а затем трансформировались в универсальные банки, ставящие перед собой не благотворительные, а коммерческие цели. Современные сберегательные банки в большинстве стран отличаются от универсальных частных коммерческих банков лишь тем, что обслуживают в основном домашние хозяйства, мелкие и средние предприятия. Крупные корпорации, как правило, не входят в число их клиентов.

Практически одновременно с частными коммерческими банками начали возникать кооперативные банки. В основе создания таких банков лежало добровольное объединение их участников — физических лиц. Кооперативные банки преследовали цель оказания коллективной финансовой помощи отдельным членам кооператива. Кооперативные банки возникали во многих секторах экономики: в сельском хозяйстве, в жилищном строительстве, торговле и других. Например, сельскохозяйственные кооперативы создавались за счет денежных вкладов крестьян — их непосредственных участников, за счет этих вкладов они снабжали своих членов семенами и удобрениями, предоставляли им в случае необходимости краткосрочные кредиты. Кооперативы, действовавшие в различных отраслях экономики, являются предшественниками современных кооперативных банков, которые предоставляют разнообразные банковские услуги уже не только своим участникам, но и любым другим клиентам. Это обстоятельство делает кооперативные банки похожими на другие коммерческие банки.

«Несмотря на то что частные банки, кооперативные кредитные учреждения и сберегательные кассы формально преследуют различные коммерческо-политические цели, разделения труда в этой области не существует. Не существует почти никакого различия между этими кредитными институтами и в отношении их деятельности на рынке, несмотря на то что сберегательные кассы и кооперативные банки в отличие от частных банков формально не ставят перед собой цель максимизации прибыли, а работают на базе достижения соответствующих излишков и удовлетворения потребностей членов кооператива. Все кредитные учреждения вынуждены работать с целью обеспечения высокого уровня надежности на основе полученной ими прибыли»¹. Таким образом, различие в целях деятельности отдельных

¹ Немецкая банковская система / Под ред. Ю. Штайна. Кельн: Банк Ферлаг ГмбХ, 1993. С. 10.

коммерческих банков сегодня в большинстве случаев носит во многом условный характер.

Часто универсальные частные коммерческие банки учреждают кредитные организации, осуществляющие отдельные банковские операции или обслуживающие специфические клиентские группы (*специализированные банки*). Среди специализированных банков, относящихся к первой подгруппе, наиболее часто выделяют:

ипотечные банки. Основной операцией ипотечных банков является предоставление долгосрочных кредитов на строительство жилья, которые обеспечиваются регистрацией залогового права на объекты недвижимости. Ипотечные банки привлекают кредитные ресурсы, выпуская долгосрочные долговые обязательства — *закладные листы*;

банки потребительского кредита предоставляют кредиты частным лицам, приобретающим дорогостоящие товары. Такие банки, как правило, являются дочерними по отношению к крупным частным коммерческим банкам, которые являются для них источником кредитных ресурсов. Потребительские ссуды предоставляются банками самостоятельно и при посредничестве фирмы — продавца товаров;

инвестиционные компании мобилизуют денежные средства мелких инвесторов за счет эмиссии сертификатов, свидетельствующих о взносе, сделанном в уставной капитал (в ФРГ это сертификаты инвестиционной компании) и вкладывают их в ценные бумаги, приносящие устойчивый доход, а также в недвижимость.

Существуют и другие виды банков, специализирующихся на отдельных операциях. В число элементов британской банковской системы входят, например, *клиринговые банки*, основной операцией которых является осуществление платежей крупных, средних, мелких промышленных предприятий и частных лиц, хотя в последнее время набирает силу тенденция к универсализации клиринговых банков. Во Франции до 1989 г. существовали так называемые *деловые банки*, которые специализировались на долгосрочных операциях и размещали вклады своих клиентов прежде всего в акции различных предприятий. Французские *народные банки* обслуживают малые и средние предприятия. В ФРГ работают *строительные сберегательные кассы*, аккумулирующие поступления частных вкладчиков и предоставляющие кредиты на приобретение жилья и строительство домов.

Ко второй подгруппе специализированных банков можно отнести банки, обслуживающие сельскохозяйственные предприятия, банки, предоставляющие услуги той или иной отрасли промышленности, банки, созданные с целью развития экономики отдельного региона, и т. д.

19.3. Современное дистанционное банковское обслуживание

В современной науке различные технологии дистанционного банковского обслуживания физических и юридических лиц определяются такими понятиями, как «удаленный банкинг», «дистанционный банкинг» или «онлайн-банк».

Дистанционный (онлайновый) банкинг (*remote banking, on-line banking*) — это комплекс банковских услуг, предоставляемых с использованием различных технологий удаленного обслуживания клиентов.

В своей основе дистанционные банковские услуги представляют синтез традиционных банковских операций и услуг и новых интерактивных форм взаимодействия банков с клиентами, реализуемых по средствам сетевых и телекоммуникационных технологий.

Функции и характеристики онлайн-банковских систем. Для того чтобы составить серьезную конкуренцию филиальным банковским сетям, системы онлайн-банковского обслуживания должны обеспечивать: экстерриториальность и непрерывность работы банковской системы; множественность каналов и устройств доступа к банковской информации; интерактивность обслуживания (самообслуживание); возможность выбора между проведением операций в интерактивном режиме или через оператора; проведение большей части операций в режиме реального времени; точность, актуальность и наглядность предоставления информации; поддержка основных систем управления персональными финансами; возможность оперативной реализации новых продуктов в целях своевременной реакции на потребности клиентов и действия конкурентов и др.

Наличие обязательных требований не гарантирует конкурентоспособности системы на рынке. Конкурентоспособность систем онлайн-банкинга определяется: а) удобством пользования системой (пользовательский интерфейс); б) функциональными возможностями системы (доступные клиентам операции); в) безопасностью системы (надежностью хранения и передачи информации).

Удобство банковской системы является решающим фактором, благодаря которому онлайн-банковские услуги становятся привлекательными для большинства клиентов. Удобство онлайн-системы выражается в том, насколько: а) простой и функциональный пользовательский интерфейс она имеет; б) понятна и проста установка и настройка программного обеспечения; в) удобны и просты обычные приемы выполнения операций в системе для получения различных банковских услуг, особенно для новых пользователей. Поэтому в создании онлайн-систем, предназначенных для массового использования, должны принимать участие, кроме финансистов и программистов, еще и проектировщики информационных систем, специалисты по разработке графических интерфейсов пользователя, маркетологи и психологи.

Кроме удобства, важное значение для пользователей имеют **функциональные возможности** системы онлайн-банковского обслуживания. Чем шире функциональные возможности такой системы, тем более полноценной и востребованной она является. Сознательное или вынужденное ограничение функциональных возможностей онлайн-банковской системы сильно уменьшает ее привлекательность. Чтобы сделать системы онлайн-банкинга конкурентоспособными, банки должны стремиться наделить их практически всем спектром услуг, которые доступны клиентам в офисе банка: операции со средствами на собственных счетах (выписки, переводы по своим счетам, работа с пластиковыми картами); инвестирование средств (депозиты, ценные бумаги); расчеты с контрагентами (разовые и периодические платежи) и т. д. Важно понимать, что онлайн-банковские услуги стоят

тех усилий, которые требуются для их внедрения, только в том случае, когда с их помощью можно делать то, что нельзя было сделать, опираясь на традиционные технологии, или когда они предоставляют тот же набор функций, что и обычные банковские филиальные сети, но по более низким ценам.

Вопросы *обеспечения безопасности* при создании и эксплуатации систем онлайн-банковского обслуживания также являются очень важными. Защита системы должна обеспечивать: однозначную идентификацию взаимодействующих субъектов (клиента и банка); шифрование передаваемой финансовой информации; безопасность каналов передачи информации; защиту носителей информации. Сегодня эти вопросы успешно решаются большинством профессиональных средств защиты.

Классификация онлайн-банковских услуг. Услуги дистанционного банковского обслуживания могут предоставляться как разным субъектам кредитно-финансового рынка, так и по различным каналам доступа. Они могут различаться по степени универсальности или комплексности предоставляемых операций.

В качестве одного из важнейших признаков классификации удаленного банкинга выделяют тип субъекта, которому предоставляется данный вид услуг: удаленный банковский сервис для корпоративных клиентов и удаленный банковский сервис для физических лиц.

Удаленный банковский сервис для корпоративных клиентов может предоставляться как по ограниченному кругу операций (перевод средств в автоматической клиринговой системе, отслеживание текущих платежей и др.), так и по широкому, часто ничем не уступающему традиционному корпоративному обслуживанию (предоставление информации о состоянии счета, об условиях получения ссуды, прямое обслуживание депозита, дебетование и кредитование счетов, платежи поставщикам и в налоговые органы и другие). Несмотря на то что корпоративный сектор для многих банков является стратегически важным сегментом рынка, в сфере дистанционного банковского обслуживания в силу объективных причин (меньший объем первоначальных инвестиций, менее жесткие требования к интеграции, более простая программная реализация) наибольшее распространение в конце 1990-х — начале 2000-х гг. получил удаленный банковский сервис для физических лиц.

С точки зрения каналов доступа к банковским услугам можно выделить шесть форм современного удаленного банкинга: 1) телефонный банкинг¹; 2) ПС-банкинг²; 3) видеобанкинг³; 4) интернет-банкинг⁴; 5) мобильный бан-

¹ *Телефонный банкинг* — управление счетом посредством использования возможностей телефонов с тональным набором номера.

² *ПС-банкинг* — управление счетом посредством прямого модемного соединения персонального компьютера с банковской сетью (без использования Интернета). В российской банковской практике такие системы часто называются системами «банк — клиент».

³ *Видеобанкинг* — предоставление удаленного доступа к банковским операциям посредством интерактивного общения клиента с персоналом в банке (видеоконференции).

⁴ *Интернет-банкинг* — предоставление удаленного доступа к банковским операциям посредством персонального компьютера и модема через Интернет.

кинг¹; 6) интерактивный телевизионный банкинг². Все они представляют особую область отношений между банком и клиентом — получение банковских услуг на расстоянии. Поэтому в экономической литературе данные термины часто употребляются как взаимозаменяемые, что неверно. Они отличаются друг от друга тем, на каких сегментах финансового рынка и с использованием каких телекоммуникационных технологий, а также средств доступа к банковской информации предоставляются дистанционные банковские услуги.

Формы дистанционного банковского обслуживания различаются по времени внедрения в банковской практике. Первой формой дистанционного банковского обслуживания был *телефонный банкинг* (с 1983 г.). В силу распространенности и доступности телефонных терминалов в некоторых странах он до сих пор остается одной из самых популярных разновидностей удаленного банкинга. Его преимуществами являются доступность и простота использования. К недостаткам относят ограниченный набор предоставляемых банковских операций, а также отсутствие визуального информационно-мониторинга предоставляемых услуг.

Второй формой дистанционного банковского обслуживания является *ПС-банкинг* (конец 1980-х гг.). При данной форме банкинга клиенту предоставляется специальное программное обеспечение для работы со своим счетом или программный продукт, интегрированный с одной из популярных программ для управления личными финансами (Quicken, Microsoft Money и др.). К преимуществам ПС-банкинга относят широкий спектр предоставляемых банковских операций и визуальную наглядность принимаемых решений, к недостаткам — наличие выделенной линии связи для подключения к сети банка и необходимость в установке специального программного обеспечения.

В начале 1990-х гг. появилась еще одна форма дистанционного банковского обслуживания — *videобанкинг*. Обычно для него используются устройства, называемые мультимедийными киосками (multimedia kiosks), или специально предназначенные для этих целей банкоматы (automated teller machines). Это устройства с сенсорным экраном, позволяющие клиенту получить доступ к различной информации, а также общаться с банковскими служащими и проводить с их помощью практически любые операции в режиме онлайн. Они устанавливаются в супермаркетах, аэропортах, университетах и других общественных местах. Существенным преимуществом видеобанкинга является возможность проведения широкого спектра банковских операций в режиме онлайн. Серьезным недостатком — пользование только в специально отведенных местах.

В середине 1990-х гг. появился *интернет-банкинг*, что явилось настоящим прорывом в дистанционном банковском обслуживании. В отличие от телефонного банкинга, при котором телефон был изначально плохо приспособ-

¹ *Мобильный банкинг* — предоставление удаленного доступа к банковским операциям посредством мобильного телефона через упрощенный протокол обмена данными в Интернете.

² *Интерактивный (цифровой) телевизионный банкинг* — предоставление удаленного доступа к банковским операциям с использованием телевизора, превращенного с помощью специальной компьютерной приставки и цифрового канала связи в мультимедийный телекоммуникационный центр.

соблен для совершения банковских операций, в отличие от ПС-банкинга, при котором требовалось установление специального программного обеспечения и обязательное модемное подсоединение к сети банка, в отличие от видеобанкинга, при котором требовалось покинуть свой дом для совершения банковских операций, интернет-банкинг идеально приспособлен для дистанционного банковского обслуживания в силу своей доступности, универсальности и гибкости сетевой среды.

Значительное снижение стоимости персональных компьютеров, телекоммуникационного оборудования и доступа к Интернету на протяжении второй половины 1990-х гг. обусловило повышенный интерес к интернет-банкингу как со стороны самих банков, так и со стороны банковских клиентов. В настоящее время интернет-банкинг активно развивается в Европе (Швеции, Финляндии, Германии) и США. Так, в декабре 2000 г. в США более 1700 банков обладали электронными представительствами и свыше 600 предлагали различные формы дистанционного банкинга. При этом 71 из 100 крупнейших банков США предоставляли своим клиентам онлайн-услуги, в том числе 9 из 10 самых крупных¹. В табл. 19.1 показаны темпы развития онлайн-банкинга в США.

Таблица 19.1

Темпы развития онлайн-банкинга в США в 1998–2002 гг.

Группы банков по величине капитала	Процент национальных банков, предлагающих онлайн-услуги			
	II квартал 1998 г.	III квартал 1999 г.	IV квартал 2000 г.	I квартал 2002 г.*
Менее 100 млн долл.	2	7	20	34
От 100 млн до 1 млрд долл.	7	27	51	73
От 1 млрд до 10 млрд долл.	27	62	79	89
Более 10 млрд долл.	53	100	100	100
Всего:	6	20	37	45

* Экспертный прогноз.

Источник: Office of the Comptroller of the Currency. USA, 2001.

В России в 2002 г. несколько десятков банков занимались внедрением систем онлайн-банкинга, ориентируясь на физических и юридических лиц. Большинство банков, внедряющих онлайн-услуги, относились к категории средних и малых банков. Существенный недостаток интернет-банкинга — утрата физического контакта клиентов с банковскими служащими, что для многих является серьезной психологической проблемой.

В 1997–1998 гг. появилась новейшая форма дистанционного банковского обслуживания — *мобильный банкинг*. В настоящее время существует две его разновидности: 1) на базе протокола Wireless Access Protocol — *WAP-банкинг*; 2) с использованием протокола Short Message Service — *SMS-банкинг*. В 2002 г. появилась продвинутая версия второй разновидности мобильного банкинга: протокол Multimedia Message Service — *MMS-бан-*

¹ Online banking magazine, http://www.onlinebanking/cgi-bin/web_banks

кинг. В случае WAP-банкинга сотовый телефон или персональный коммуникатор играют примерно такую же роль, как компьютер при интернет-банкинге. Содержание страниц передается в микробраузер сотового телефона или записную книжку-коммуникатор и отображается на дисплее. Ввод данных и их передача в банк производится, как при интернет-банкинге, посредством соответствующей формы. SMS-банкинг основан на использовании механизма коротких текстовых сообщений, MMS-банкинг — на использовании механизма графических мультимедийных сообщений. С помощью таких сообщений на сотовый телефон или коммуникатор передается информация банка, например, список счетов или выписка по счету, а в банк передаются данные, введенные клиентом. Очевидным преимуществом WAP-банкинга является удобство для пользователя — возможность навигации по сайту банка, наглядное представление и удобный ввод информации. Преимущество SMS-банкинга — простота, доступность и дешевизна.

Безусловными лидерами мобильного банкинга сегодня являются скандинавские финансово-кредитные организации Финляндии и Швеции. Так, финско-шведская банковская группа MeritaNordbanken в 2000 г. обслуживала каждого шестого клиента по WAP- каналам. Мобильный банкинг активно развивается в Германии и Великобритании. Сочетание переносимости и персональности с вычислительными способностями и экраном дисплея делает интеллектуальные мобильные телефоны и коммуникаторы прекрасной платформой для предоставления банковских услуг. Вероятно, в ближайшие годы с внедрением мобильных телефонов с графическими цветными дисплеями и появлением более скоростных сетей передачи данных 3G мобильный банкинг способен стать широко распространенной формой дистанционного банковского обслуживания физических лиц.

До последнего времени интернет-банкинг и мобильный банкинг являлись наиболее современными и востребованными технологиями дистанционного банковского обслуживания физических лиц. В начале нового тысячелетия обозначилось еще одно направление развития дистанционного банкинга — *цифровой телевизионный банкинг*. В настоящий момент системы цифрового телевизионного банкинга находятся в стадии пилотных испытаний. В будущем эти системы позволят осуществлять банковские операции с использованием обыкновенных телевизионных приемников, что способно значительно расширить клиентскую базу. Технология цифрового телевизионного банкинга будет объединять в себе практически все преимущества других систем дистанционного банкинга за исключением предельно высокой мобильности, которой обладают системы мобильного банкинга.

Следующим признаком классификации удаленного банкинга является тип объекта, который предоставляет данную услугу: мультиканальный банк или виртуальный банк. Часть банков развивает системы дистанционного банкинга в виде дополнительного сервиса к традиционным услугам для удовлетворения возросших требований клиентов. Клиентам предлагается максимально широкий выбор услуг, они могут совершать операции как через обычные филиалы, так и через телекоммуникационные каналы доступа. Интерактивность сочетается с возможностью человеческого общения с работниками банка в офисе и по телефону. Такой подход можно назвать сервис ориентированным, а банки, придерживающиеся этой концепции, — *мультиканальными*. Как правило, по такому пути идут крупные розничные банки,

желающие находиться в русле передовых тенденций развития и рассчитывающие в перспективе добиться рационализации своей розничной сети.

Другие финансовые институты во главу угла ставят минимизацию издержек и с этой целью организуют отдельный виртуальный банк, который работает только через Интернет и иные каналы электронного доступа. Как правило, виртуальные банки предоставляют клиентам более высокие ставки по вкладам и берут меньшие комиссионные за предоставляемые услуги, чем обычные банки. Кроме того, некоторые из виртуальных банков возвращают клиентам часть комиссий за снятие денег в банкоматах, как бы компенсируя отсутствие собственной инфраструктуры. В 2001 г. в мире насчитывалось несколько десятков виртуальных банков, наиболее известными из которых являлись: NetBank, E*TRADE Bank, CompuBank, BankDirect и др. Согласно прогнозам, в ближайшие годы численность виртуальных банков будет расти вследствие высокой конкуренции со стороны «мультиканальных» банков и ссудосберегательных ассоциаций, низкой капитализации, отсутствия доверия к виртуальным банкам со стороны традиционно консервативных потребителей банковских услуг (табл. 19.2).

Таблица 19.2

Динамика количества виртуальных банков в 1995–2005 гг.

Год*	Количество открывшихся банков	Количество поглощенных/закрывшихся банков	Всего
1995	1	0	1
1996	2	0	3
1997	1	0	4
1998	3	0	7
1999	17	0	24
2000	22	2	44
2001	25	5	64
2002	18	7	75
2003	14	8	81
2004	12	9	84
2005	10	10	84

* Данные за 2000–2005 гг. — оценочные.

Источник: Online Banking Report. 2000. № 10, [http:// www.onlinebanking/cgi-bin/web_banks](http://www.onlinebanking/cgi-bin/web_banks)

В качестве еще одного признака классификации удаленного банкинга выделяют универсальность (комплексность) предоставляемых услуг. В этой связи можно выделить простой сервис, продвинутый сервис (базовые услуги) и универсальный дистанционный банковский сервис (расширенные услуги). Услуги простого дистанционного сервиса, как правило, ограничиваются довольно узким набором, включающим: получение справочной информации о процентных ставках и обменных курсах банка, а также информации об остатке средств на счете. Продвинутый дистанционный сервис, как правило, позволяет проводить безналичные внутрибанковские платежи, перево-

дить средства по своим счетам, отслеживать все банковские операции по своим счетам за любой промежуток времени. Универсальный дистанционный сервис включает в себя полный набор банковских услуг, предоставляемых физическим лицам в традиционных офисах банка (внутрибанковские и межбанковские платежи, операции по купле-продаже безналичной валюты и ЦБ, получение кредита в режиме удаленного доступа), за исключением операций с наличными деньгами. В табл. 19.3 показаны основные виды услуг, предлагавшихся онлайн-банками в США в 2000 г.

Таблица 19.3

Основные виды услуг, предлагавшихся онлайн-банками в США в 2000 г.

Вид продукта/услуги	Процент онлайн-банков, предлагающих данный продукт/услугу				
	Все банки	Банки с капиталом менее 100 млн долл.	Банки с капиталом от 100 млн до 1 млрд долл.	Банки с капиталом от 1 млрд до 10 млрд долл.	Банки с капиталом свыше 10 млрд долл.
Балансовые выписки и денежные переводы	88,8	74,1	90,2	94,5	100,0
Оплата счетов	78,2	60,0	77,4	90,4	100,0
Оформление кредитов	60,0	51,8	51,7	75,3	80,5
Открытие новых счетов	36,6	29,8	43,9	45,2	43,9
Брокерские услуги	21,6	10,6	14,7	41,1	53,7
Управление ликвидностью	15,7	14,1	16,2	15,1	17,1
Трастовые операции	11,9	3,5	9,8	12,3	41,5
Выставление счетов	10,6	7,1	7,9	16,4	24,4
Страхование	5,4	2,4	2,3	6,8	0,3
Базовые услуги*	77,6	56,5	77,4	90,4	100,0
Расширенные услуги**	23,9	14,1	17,0	41,1	58,5

* Базовые услуги включают балансовые выписки, денежные переводы и оплату счетов.

** Расширенные услуги включают базовые и по меньшей мере три другие.
Источник: Office of the Comptroller of the Currency, USA, 2000.

Стоит отметить, что даже среди банков с наивысшей капитализацией, т. е. капиталом свыше 10 млрд долл., только 58,5% предлагали расширенный набор онлайн-услуг. Это позволяет сделать вывод, что системы онлайн-банковских услуг даже в самых крупных банках еще не стали универсальными.

Банки, предоставляющие своим клиентам универсальный набор услуг дистанционного банкинга, становятся телекоммуникационными финансовыми центрами или телекоммуникационными банками, в которых по разным каналам стекаются распоряжения клиентов. Клиенты таких банков могут использовать для проведения операций любой из поддерживаемых каналов доступа или комбинации каналов в зависимости от ситуации. Например, можно использовать компьютер на рабочем месте при управлении счетами с работы, мобильный телефон — по дороге, мультимедийный киоск — в аэропорту или супермаркете и обычный телефон или интерактивный телевизор — дома.

Не исключено, что в ближайшее время на мировом рынке появится несколько сотен банков, предлагающих универсальный дистанционный банковский сервис, поскольку развитие его современных форм означает для банков получение конкурентных преимуществ на финансовом рынке. Современные формы дистанционного банковского обслуживания способны заменить многим банкам филиальные сети, так как обладают рядом преимуществ по сравнению с традиционными формами банковского обслуживания:

1) *повышенная конкурентоспособность*. Интерактивная среда открывает возможность создания принципиально новых банковских продуктов, а также быстрого масштабирования и интегрирования банковских услуг с другими финансовыми услугами, использующими удаленный доступ к денежным счетам;

2) *повышенное качество услуг*. Использование дистанционного банкинга позволяет устранить фактор временного ограничения доступа к банковским операциям и исключить «географическую составляющую» при работе с клиентами;

3) *сниженная себестоимость операций*. Использование дистанционного банкинга позволяет как сократить непосредственную себестоимость банковских операций, так и снизить операционные издержки за счет снижения накладных расходов на управление филиалами. Для примера, в табл. 19.4 приведены данные о деятельности онлайн- и традиционных банков в США в 2000 г.

Таблица 19.4

Сравнение деятельности онлайн- и традиционных банков в США в 2000 г.

Группы банков по величине капитала	Прибыльность: возврат на собственный капитал (%)	Эффективность: непроцентные расходы к чистому текущему доходу* (%)	Качество кредитов: невозвращенные займы к общему объему займов** (%)
Менее 100 млн долл.:			
Мультимедийные банки	6,34	77,90	0,52

Группы банков по величине капитала	Прибыльность: возврат на собственный капитал (%)	Эффективность: непроцентные расходы к чистому текущему доходу* (%)	Качество кредитов: невозвращенные займы к общему объему займов** (%)
<i>Традиционные банки</i>	10,13	65,52	0,87
От 100 млн до 1 млрд долл.:			
<i>Мультиканальные банки</i>	14,15	59,59	0,68
<i>Традиционные банки</i>	13,03	60,57	0,73
От 1 млрд до 10 млрд долл.:			
<i>Мультиканальные банки</i>	18,26	56,26	0,81
<i>Традиционные банки</i>	15,68	54,74	0,56

* Более высокий коэффициент свидетельствует о более низкой эффективности.

** Более высокий коэффициент свидетельствует о более низком качестве кредитов.

Источник: Office of the Comptroller of the Currency, USA, 2000.

Таким образом, мультиканальные банки с высокой капитализацией демонстрировали высокие показатели прибыльности, низкие показатели эффективности и качества предоставляемых кредитов в сравнении с традиционными банками. Напротив, мультиканальные банки с низкой капитализацией демонстрировали более низкие показатели прибыльности и более высокие показатели качества предоставляемых кредитов. Эти особенности чаще всего объясняются структурой банковских активов и пассивов, но в целом позволяют сделать вывод, что для мультиканальных банков с низкой капитализацией предоставление онлайн-банковских услуг является чаще всего менее прибыльной и менее эффективной формой предоставления банковских услуг по сравнению с мультиканальными банками с высокой капитализацией.

Развитие онлайн-банковских услуг в России. Онлайн-банковские услуги появились в России в мае 1998 г., когда систему удаленного управления банковскими счетами «Домашний банк» запустил Автобанк. В 2002 г. около 50 российских банков предлагали различные формы онлайн-банковских услуг. Наиболее известными онлайн-банковскими системами являются: «Домашний банк» (Автобанк), «Телебанк» (Гутабанк), «Кортис» (Бин), «Комунибанк» (Интернет Банк), «Домашний банк» (Менатеп СПб), «iBank» (Национальный Коммерческий Банк), «CyberPlat» (Платина), «ИнтернетБанк» (Северная Казна), «Банк-Онлайн» (Судостроительный банк), «Телебанк-НН» (Эллипс Банк) и др.¹ Основными операциями, осуществляемыми с использованием систем онлайн-банкинга в России, стали: 1) открытие рублевых и валютных счетов; 2) управление текущими счетами, в том числе и карточными; 3) покупка и продажа ценных

¹ Интернет-финансовые услуги в России, <http://www.internetfinance.ru>

бумаг; 4) оплата коммунальных услуг, услуг мобильной связи, доступа в Интернет и др.; 5) осуществление внутрибанковских и межбанковских денежных переводов; 6) проведение валютнообменных операций; 7) получение выписок по счетам и доступ к истории счета.

В целом функциональные возможности систем онлайнного банкинга, предлагаемые российскими банками, значительно различаются. Большая часть онлайнных операций в 2000–2001 гг. приходилась на получение выписок по счетам или валютнообменные операции. В 2001–2002 гг. в России начало развиваться онлайнное кредитование. Однако его масштабы пока довольно незначительны. В то же время себестоимость некоторых онлайнных операций, осуществляемых российскими банками, уже сегодня значительно ниже себестоимости аналогичных операций в рамках филиальной банковской сети. Например, операции по конвертации средств в рамках системы «Домашний банк» являются на 30% более рентабельными по сравнению с традиционными.

Сравнивая ситуацию на рынке онлайнных банковских услуг в развитых странах с ситуацией в России, можно заметить, что, с одной стороны, некоторые российские проблемы весьма сходны с проблемами развитых стран, а с другой стороны, у них есть своя специфика. К числу сходных проблем можно отнести отсутствие интегрированности электронного банковского обслуживания, своего рода «разорванность» услуг. Это хорошо было видно на примере двух отдельных онлайнных систем, действующих в 2001 г. в Гута-банке (система «Телебанк-онлайн» — для управления текущим счетом и система «Internet broker» — для покупки/продажи ценных бумаг). Кроме того, многие онлайнные банковские системы очень запутанны и сложны в использовании. В то же время на российском рынке не действуют важные для развитых рынков ограничивающие факторы, а именно: банковская консервативность, высокая конкуренция со стороны небанковских финансовых посредников и некоторые другие.

Можно выделить две группы специфических причин, объясняющих низкие темпы развития онлайнных банковских услуг в России. Первую группу составляют внешние (макроэкономические) причины: 1) вследствие отсутствия традиций не получили развитие ранние формы дистанционного банковского обслуживания, на базе которых можно было бы активно внедрять современные системы онлайнного банкинга; 2) низкий уровень доходов значительной доли российского населения не позволяет осуществлять сбережения больших объемов финансовых ресурсов и, следовательно, размещать их на банковском рынке; 3) недостаточное предложение онлайнных банковских услуг; 4) проблемы с обеспечением безопасности онлайнных услуг (табл. 19.5).

Таблица 19.5

Факторы, сдерживающие распространение онлайнных банковских услуг в России

Факторы	Вес (%)
Низкие функциональные возможности	9
Высокая стоимость	7
Проблемы безопасности	20
Недостаточная информированность клиентов	17

Факторы	Вес (%)
Невостребованность со стороны клиентов	5
Отсутствие предложения со стороны банков	34
Другие причины	4

Источник: <http://www.internetfinance.ru>

К внутренним (микроэкономическим) факторам, объясняющим низкие темпы развития онлайн-банковских услуг в России, следует отнести: а) со стороны банковских клиентов — низкие функциональные возможности онлайн-систем, высокую стоимость онлайн-обслуживания, недостаток у банковских клиентов достоверной информации о данном виде услуг; б) со стороны банков — непонимание возможного влияния онлайн-финансовых услуг на развитие банковского бизнеса; незнание требований и условий, которые необходимо соблюдать для организации удобного и безопасного онлайн-сервиса, и др.

Согласно исследованию компании Cap Gemini/Ernst & Young доля банковских операций, совершаемых через Интернет, к 2003 г. в Европе может составить 25%, в США — 20%, в России — 3–4%¹.

В настоящее время можно выделить ряд наиболее перспективных направлений развития банковских услуг в России. Во-первых, значительно возросла активность разработчиков специализированного оборудования и программного обеспечения для нужд онлайн-банкинга как среди отечественных компаний, специализирующихся на банковской автоматизации, так и среди иностранных, выходящих на российский рынок. Имеются все основания предположить, что в ближайшие годы разовые контакты между поставщиками и заказчиками данных услуг могут перерасти в долгосрочные партнерские отношения. При этом роль технологических компаний на российском рынке онлайн-финансовых услуг будет возрастать.

Во-вторых, развитие онлайн-банковских услуг происходит либо в комплексе, либо параллельно с разработкой средств электронной коммерции — онлайн-платежных и торговых систем. Примеры такой деятельности (2000–2001 гг.) — совместный проект Автобанка и компании «АйТи» — платежная Интернет-система «ЭЛИТ-Карт»; платежная система «CyberPlat»; проект банка «БИН» и компании «АйТи» — система «Кортис» и др. К этому следует добавить, что параллельно с услугами онлайн-банкинга в банках и дочерних компаниях активно развиваются и другие онлайн-финансовые услуги: интернет-трейдинг и интернет-страхование. Скорее всего, в ближайшее время в России появятся первые телекоммуникационные финансовые холдинги.

В-третьих, в ряде российских банков усиливается работа по развитию сразу нескольких направлений онлайн-банкинга: одновременно с ПС-банкингом и интернет-банкингом развивается мобильный банкинг. Например, совместный проект Гута-банка и компании «Мобильные телефонные системы» или проект Промышленно-строительного банка СПб

¹ Маркетинговые услуги в Интернет, <http://www.internetmarketing.ru>

и компании «Мегафон». По всей видимости, в ближайшие годы различные формы онлайн-банковского обслуживания будут не столько конкурировать между собой, сколько дополнять друг друга, предоставляя клиентам широкий выбор каналов доступа к собственным банковским счетам.

Необходимо также отметить, что в отличие от экономически развитых стран рынок онлайн-финансовых услуг в России в силу своей слабости (низкой вовлеченности финансовых ресурсов и незначительного круга пользователей) не может в настоящее время являться катализатором развития электронной коммерции. Скорее, наоборот: именно от поступательного развития российской экономики, роста сферы услуг и благосостояния населения будут зависеть как объемы инвестиций в электронные банковские услуги, так и отдача на вложенный капитал.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определение следующим ключевым понятиям: коммерческий банк, банковская операция, внебалансовые операции, кредитная организация, небанковская кредитная организация, банковская система, центральный эмиссионный банк, коммерческий банк, специализированный банк; дистанционный или онлайн-банкинг, телефонный банкинг, ПС-банкинг, видеобанкинг, интернет-банкинг, мобильный банкинг, интерактивный телевизионный банкинг, многоканальные банки, телекоммуникационные банки, базовый дистанционный банковский сервис, виртуальные банки, универсальный дистанционный банковский сервис.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Что такое прямое и опосредованное финансирование?
2. В чем причина существования банков как посредников между кредиторами и заемщиками?
3. В чем состоит экономическая сущность банковской деятельности?
4. Охарактеризуйте основные функции коммерческих банков.
5. Охарактеризуйте общую структуру одноуровневой и двухуровневой банковской системы.
6. Перечислите основные функции центрального эмиссионного банка.
7. В чем состоит отличие универсальных коммерческих банков от специализированных?
8. Перечислите функции и характеристики систем дистанционного банковского обслуживания.
9. Опишите основные формы дистанционного банкинга и сформулируйте их особенности.
10. Объясните, в чем состоят различия между сервисно-ориентированным и виртуальным подходами к предоставлению банковских услуг.
11. Перечислите основные преимущества и недостатки дистанционного банкинга в сравнении с традиционными формами банковского обслуживания.
12. Какие основные виды услуг предоставляются системами дистанционного банкинга?
13. Какие факторы сдерживают развитие дистанционных банковских услуг в развитых странах и России?

Литература

1. Введение в банковское дело: Учеб. пособие / Под ред. проф. Г. Асхауэра. М.: Мир и культура, 1997.
2. *Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У.* Финансовые институты, рынки, деньги. СПб.: Питер, 2000.
3. Немецкая банковская система / Под ред. Ю. Штайна. Кельн: Банк Ферлаг ГмбХ, 1993.
4. Финансы: Учебник / Под ред. В. В. Ковалева. М.: ПБОЮЛ М. А. Захаров, 2001.
5. *Engler H., Essinger J.* The Future of Banking. 1st Edition. Financial Times Prentice Hall, 2000.
6. *Gosling P.* Changing Money: How the Digital Age Is Transforming Financial Services, 2000.
7. *Vartanian T., Ledig R., Bruneau L.* 21st Century: Money, Banking and Commerce. Fried, Frank, Shriver & Jacobson, 1998.

Глава 20

БАЛАНС И ОПЕРАЦИИ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

После изучения этой главы вы сможете получить представление:

- о структуре баланса коммерческого банка;
- об основных активных операциях коммерческих банков;
- об операциях коммерческих банков по привлечению кредитных ресурсов;
- о банковских операциях по формированию собственного капитала;
- о современных технологиях банковского обслуживания;
- о валютных операциях коммерческих банков.

Коммерческие банки участвуют в самых различных операциях, они предоставляют множество услуг своим клиентам. Систематизировать эти операции и услуги можно, составив условный балансовый отчет коммерческого банка (табл. 20.1). В пассиве баланса в сгруппированном виде отражены источники формирования кредитных ресурсов коммерческого банка. В активе, также в сгруппированном виде, отражены направления использования привлеченных банком кредитных ресурсов.

Таблица 20.1

Схема баланса коммерческого банка

АКТИВЫ	ПАССИВЫ
Кассовая наличность и приравненные к ней средства	Обязательства коммерческого банка
Предоставленные ссуды	Привлеченные средства клиентов банка
Финансовые инвестиции	Кредиты, полученные от Центрального банка
Прочие активы	Привлеченные средства кредитных организаций
	Прочие обязательства
Баланс	Собственные средства коммерческого банка
	Баланс

Взаимосвязь между активными и пассивными операциями банка отражена в основном балансовом уравнении

$$\text{Активы} = \text{Общая сумма обязательств} + \text{Собственные средства.}$$

20.1. Активы коммерческого банка

Активы коммерческого банка условно можно разделить на четыре группы: 1) кассовая наличность и приравненные к ней средства; 2) предоставленные ссуды; 3) финансовые инвестиции; (4) прочие активы.

В состав первой группы активов (*кассовая наличность и приравненные к ней средства*) входят наличные деньги, которые находятся в распоряжении банка (операционная касса), остатки на корреспондентском счете в ЦБ, остатки на корреспондентских счетах в других банках, средства, бронированные на специальном счете в ЦБ в качестве минимальных резервов.

Активы, относящиеся к первой группе, не приносят коммерческим банкам дохода. Но банки всегда размещают часть привлеченных ресурсов в наличные деньги (банкноты и монеты), так как должны постоянно иметь возможность отвечать перед своими клиентами по обязательствам «до востребования». Наличные деньги требуются клиентам — юридическим лицам для выплаты заработной платы, оплаты командировочных, представительских расходов и т. д.; значительную часть привлеченных банком средств физических лиц банки также возвращают наличными.

Для того чтобы обеспечить бесперебойное прохождение безналичных платежей своих клиентов, банки должны постоянно иметь средства на корреспондентском счете в ЦБ и других банках. Одним из инструментов денежно-кредитной политики Центрального банка является политика минимальных резервов. В рамках этой политики коммерческие банки обязаны бронировать часть привлеченных ими средств на специально открытом для этого счете минимальных обязательных резервов в ЦБ.

К активам второй группы относятся предоставленные банком ссуды. Ссудные операции приносят универсальным коммерческим банкам наибольший доход.

Банковские ссуды классифицируют по различным признакам. С точки зрения категории заемщика выделяют кредиты юридическим и кредиты физическим лицам (потребительский банковский кредит). С точки зрения срока, на который предоставлена банковская ссуда, выделяют: а) краткосрочные ссуды (до одного года); б) среднесрочные ссуды (от одного года до трех лет); в) долгосрочные ссуды (свыше трех лет). Утвержденные Банком России Правила ведения бухгалтерского учета в кредитных организациях на территории РФ делят краткосрочные ссуды еще на несколько групп: на 1 день; на срок от 2-х до 7 дней; на срок от 8 до 30 дней; на срок от 31 до 90 дней; на срок от 91 до 180 дней; на срок от 181 дня до 1 года.

С точки зрения формы предоставления ссуды можно выделить два основных вида: 1) денежная ссуда; 2) кредитная ссуда. В первом случае речь идет о банковской операции, при которой банк предоставляет заемщику некоторую сумму денег на определенное время. Во втором случае речь идет лишь об обязательстве банка оплатить денежные требования к клиенту, если он не сделает этого самостоятельно. Такое обязательство банка дает возможность клиенту получать займы у третьих лиц, так как возврат этих кредитов обеспечен банком, имеющим, как правило, репутацию надежного финансового партнера.

Денежные и кредитные ссуды принимают конкретные формы. К денежным ссудам, в частности, можно отнести контокоррентный кредит, учетный кредит; к кредитным ссудам — акцептный и авальный кредит.

К наиболее устоявшимся за рубежом и постепенно получающим распространение в российской банковской практике формам кредита относится контокоррентный кредит. Он предоставляется и предприятиям, и физическим лицам. **Контокоррентный кредит** — это краткосрочный кредит банка,

предоставляемый клиенту в соответствии с его потребностями в размере до согласованного в договоре максимального предела. Сальдирование поступлений и выплат со счета клиента происходит через установленные в договоре промежутки времени вместе с расчетами на едином банковском счете¹.

Контокоррентный кредит удобен для предпринимателей, у которых одновременно существуют и денежные требования к партнерам, и денежные обязательства перед ними. Банк, предоставляя такой кредит, по сути осуществляет оптимизацию текущих расчетов своего клиента. Проценты по такому кредиту клиент выплачивает только от той суммы, которую он фактически использует.

Проценты по контокоррентному кредиту в банковской практике экономически развитых стран обычно самые высокие. Контокоррентный кредит может предоставляться клиенту в различных формах: наличными деньгами, безналичным перечислением, оплатой векселей и т. д. Несмотря на то что контокоррентный кредит теоретически является краткосрочной формой кредита, на практике его постоянная пролонгация приводит к тому, что он приобретает среднесрочные и даже долгосрочные формы.

Учетный кредит связан с вексельным обращением. Векселедержатель может по-разному использовать имеющийся у него вексель, в том числе учесть его в коммерческом банке до наступления срока платежа. Банк, однако, заплатит в этом случае клиенту не всю указанную в векселе сумму, а удержит ее часть в соответствии с учетной ставкой коммерческого банка. В соответствующий срок банк предъявит вексель к оплате векселедателю или перучит вексель до наступления срока платежа по нему в Центральном банке. Банки предъявляют определенные требования к учитываемым векселям. Как правило, они учитывают только коммерческие векселя, срок которых не превышает 90 дней и платеж по которому гарантирован известными своей безупречной платежеспособностью лицами.

Акцептный кредит также связан с обращением векселей. В данном случае банк акцептует выставленный на него клиентом переводной вексель при условии, что клиент предоставит банку покрытие векселя до наступления срока платежа по нему. После предъявления векселя к оплате банк, используя полученную сумму, оплачивает его. Естественно, что такой кредит банк предоставит только безупречному заемщику. За выполнение акцептной операции банк взимает комиссионные платежи (акцептную комиссию).

В условиях современной рыночной экономики большинство поставок осуществляется с отсрочкой платежа. При этом поставщик товара должен быть уверен в том, что его поставка будет оплачена. В такой ситуации большое значение приобретает гарантия оплаты, которую предоставляет третье лицо. Если таким лицом выступает банк, то его гарантия приобретает форму **авального кредита**. Авальные кредиты могут быть как долгосрочными, так и краткосрочными.

С точки зрения предоставленного обеспечения банковские ссуды можно разделить на: а) необеспеченные (бланковые); б) частично обеспеченные; в) обеспеченные.

¹ Родэ Э. Банки, биржи, валюты современного капитализма. М.: Финансы и статистика, 1986. С. 146.

С точки зрения формы предоставленного заемщиком обеспечения в РФ следует выделить ссуды, обеспеченные залогом, гарантией, поручительством, переуступкой в пользу банка требований и счетов заемщика к третьему лицу, ссуды, застрахованные от кредитного риска.

Банковские ссуды можно классифицировать в зависимости от объекта кредитования. С этой точки зрения их можно разделить на: а) кредиты, направляемые на финансирование различных элементов оборотных фондов предприятия, например кредиты на приобретение сырья, полуфабрикатов, на выплату заработной платы и т. д. Эти кредиты, как правило, являются краткосрочными; б) кредиты, направляемые на финансирование различных элементов основных фондов предприятия, например на строительство производственных объектов, реконструкцию, техническое перевооружение и т. д. С этой целью используются, как правило, долгосрочные кредиты.

Классификация банковских ссуд может проводиться и по другим критериям, например: в зависимости от валюты кредитной сделки (рублевая ссуда, ссуда в евро и т. д.); в зависимости от степени кредитного риска (с наименьшим риском, с повышенным риском, с предельным риском) и т. д.

Следующая группа активов коммерческого банка — это финансовые инвестиции. **Финансовые инвестиции** представляют собой вложения капитала банка в различные финансовые инструменты. К ним прежде всего относятся ценные бумаги, иностранная валюта.

Финансовые инструменты обладают различной доходностью, которая непосредственно связана с различного рода финансовыми рисками. Вложения, осуществляемые инвесторами в различные финансовые инструменты разного срока действия, разной ликвидности и доходности, управляемые как единое целое, образуют инвестиционный портфель. Целенаправленный отбор финансовых инструментов для осуществления финансового инвестирования в соответствии с инвестиционной стратегией банка представляет собой процесс формирования инвестиционного портфеля.

Если для коммерческих банков единственным видом финансовых инструментов инвестирования выступают ценные бумаги, то для них понятие «инвестиционный портфель» отождествляется с понятием «портфель ценных бумаг» либо «фондовый портфель».

В зависимости от целей формирования инвестиционного портфеля могут формироваться различные типы портфелей. Современные подходы к формированию инвестиционных портфелей включают в себя использование разнообразных признаков типизации, в частности: а) по целям формирования инвестиционного дохода; б) по уровню инвестиционного риска; в) по видам финансовых инструментов инвестирования; г) по уровню ликвидности; д) по инвестиционному периоду; е) по условиям налогообложения инвестиционного дохода и т. д. Первые три признака являются наиболее распространенными при типизации инвестиционных портфелей.

В зависимости от целей формирования инвестиционного портфеля выделяют: портфель дохода и портфель роста. Портфель дохода формируется по критерию максимизации текущего дохода инвестора. В частности, фондовый портфель дохода формируется преимущественно из акций с высокими дивидендами и умеренным ростом их курсовой стоимости, облигаций и других ценных бумаг с высоким уровнем текущих выплат.

Портфель роста формируется по критерию максимизации темпов прироста инвестируемого капитала в средне- и долгосрочной перспективе.

Фондовый портфель роста, как правило, состоит из акций с высоким ростом курсовой стоимости. Размеры дивидендных выплат здесь существенной роли не играют. Более того, дивиденды по этим акциям могут не выплачиваться вообще в течение длительного времени. Доход инвесторов формируется преимущественно за счет роста курсовой стоимости.

В зависимости от уровня инвестиционного риска различают три основных типа инвестиционного портфеля: агрессивный (спекулятивный), умеренный (компромиссный) и консервативный. В агрессивный портфель, как правило, включаются акции быстро растущих компаний. Эти инвестиции являются высокорискованными, однако могут принести банку значительный доход.

В умеренный портфель ценных бумаг включаются как высоконадежные ценные бумаги, так и рискованные фондовые инструменты, которые периодически обновляются. Консервативный портфель ценных бумаг формируется по критерию минимизации уровня инвестиционного риска и состоит, как правило, из акций с устойчивыми темпами роста курсовой стоимости и корпоративных облигаций известных и надежных эмитентов.

По видам финансовых инструментов инвестирования выделяют портфели акций, портфели облигаций, портфели векселей, портфели евровалют и т. п.

Четвертой выделенной в нашем условном балансе группой активов коммерческого банка являются прочие активы. К ней относятся основные средства, нематериальные активы, материальные ценности и т. д.

20.2. Ресурсы коммерческого банка

Все ресурсы коммерческого банка подразделяются на собственные и привлеченные (заемные).

Основную долю ресурсов коммерческого банка составляют *привлеченные* кредитные ресурсы. Доля привлеченных средств в общей сумме имеющихся в распоряжении банков кредитных ресурсов колеблется в зависимости от величины банка, его специализации, других факторов и достигает 80 и более процентов. Выделяют три основные группы привлеченных коммерческим банком средств: 1) средства клиентов банка; 2) кредиты, полученные от центрального банка; 3) средства кредитных организаций.

Формируя свои ресурсы, банки привлекают денежные средства своих клиентов — юридических и физических лиц. Эти средства имеют наибольший удельный вес в пассивах коммерческих банков и являются основой для осуществления активных операций.

Прежде чем приступить к характеристике операций коммерческого банка по привлечению средств во вклады, дадим определение таких понятий, как «банковский вклад», «депозит», «банковский счет». Как в отечественной, так и в зарубежной (переводной) экономической литературе отсутствует единый подход к их толкованию. Российское банковское законодательство и соответствующая экономическая литература позволяют определить эти категории следующим образом:

— **банковский вклад (депозит)** — это денежные средства, размещенные вкладчиком в коммерческом банке на определенных условиях;

— **банковский счет** — это единица хранения экономической информации о конкретной банковской операции. (Счет по вкладу — единица хранения банковской информации об остатке денежных средств во вкладе, об операциях, проведенных по вкладу вкладчиком.)

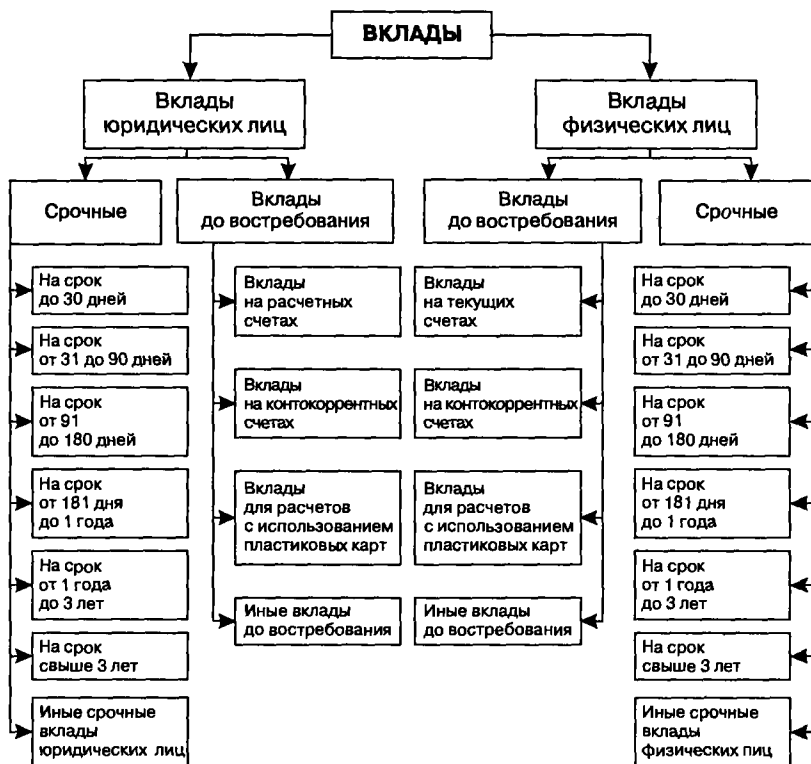


Рис. 20.1. Классификация банковских вкладов

Существует множество банковских вкладов, поэтому необходима их четкая классификация (рис. 20.1). Основой данной классификации является, во-первых, предложенная выше трактовка содержания понятий «банковский вклад», «депозит», «банковский счет», во-вторых, принцип последовательного использования различных критериев классификации.

С точки зрения *категории вкладчика* все вклады можно разделить на вклады юридических и физических лиц.

Различная *форма изъятия* денежных средств со счета по вкладу дает возможность разделить и вклады юридических, и вклады физических лиц на: вклады до востребования и срочные вклады.

Следующим критерием для дальнейшей классификации срочных вкладов и юридических, и физических лиц является *срок действия договора по*

вкладу. В соответствии с данным критерием и те и другие вклады можно разделить на шесть групп.

К иным срочным вкладам юридических и физических лиц следует отнести срочные вклады с возможностью доведения денежных средств на счет по вкладу, срочные вклады с возможностью изъятия дохода, начисленного на остаток денежных средств во вкладе, срочные вклады с предварительным уведомлением об изъятии денежных средств и т. д.

Дальнейшая классификация вкладов до востребования возможна, на наш взгляд, с точки зрения условий договора банковского счета. Данный критерий позволяет выделить вклады на корреспондентные счета, сберегательные вклады, вклады с плавающей процентной ставкой и т. д.

Необходимо отметить различную мотивацию участников вкладных операций при внесении денежных средств во вклады, а также роль различных вкладов для банковской деятельности.

Вклады (депозиты) до востребования — это средства на счетах коммерческих банков, которые могут быть востребованы клиентом без предварительного уведомления банка. К ним относятся средства юридических лиц на расчетных, текущих, бюджетных, корреспондентных счетах, а также средства физических лиц на счетах по вкладам до востребования.

Основной экономический мотив вкладчика при внесении денежных средств на вклады до востребования определен его желанием участвовать в безналичных расчетах. Поэтому для банков этот ресурс обходится недорого, банки России не начисляют клиентам доход на средства, размещенные на расчетных и текущих счетах. По остатку на бюджетных счетах начисляется доход в размере установленного процента от ставки рефинансирования ЦБ РФ. Доход по вкладам до востребования физических лиц, по карточным вкладам начисляется банками в соответствии с их собственной процентной политикой.

В структуре ресурсов коммерческих банков депозиты до востребования занимают, как правило, наибольший удельный вес, что связано с их дешевизной.

Подвижность остатков в депозитах до востребования заставляет банки держать на корреспондентском счете в ЦБ, в кассе значительную долю средств, для того чтобы иметь возможность в любой момент выполнить поручение клиента. Но, тем не менее, существует такое банковское понятие, как **«неснижаемый остаток»** средств в депозитах до востребования. Он выступает в качестве стабильного кредитного ресурса для кратко- и даже среднесрочного кредитования. Максимизация этого остатка и является целью коммерческого банка, привлекающего средства на вклады до востребования.

Срочные депозиты — это средства, привлекаемые банками на определенный срок. Банки привлекают на срок и средства юридических, и средства физических лиц.

Основная цель вкладчика при внесении средств на счета по срочным вкладам — получение дохода, банка — получение устойчивого кредитного ресурса. Срок и условия конкретного вклада определяются договором вклада. Он заключается между вкладчиком и банком. По российскому законодательству вкладчик имеет возможность воспользоваться своими деньгами и до окончания срока хранения вклада. Но в этом случае он рискует не получить ту сумму дохода, на которую рассчитывал: банк выплатит ему доход в соответствии с действующей на данный момент времени ставкой по вкладам до

востребования. Банки в соответствии со второй частью Гражданского кодекса не имеют права в одностороннем порядке снижать ставку по ранее заключенным договорам срочного банковского вклада.

Классификация банковских вкладов с учетом зарубежной банковской практики имеет свои особенности. В качестве самостоятельного вида вкладов зарубежные экономисты выделяют *сберегательные вклады*. Эти вклады имеют общие черты и со срочными вкладами, и со вкладами до востребования. На срочные вклады они похожи тем, что банк выплачивает по ним повышенный доход, а на вклады до востребования — тем, что открываются на неопределенный срок. Причем «отличительной особенностью сберегательного вклада является то, что его владельцу выдается свидетельство о наличии вклада, чаще всего сберегательная книжка»¹. «Некоторые банки предлагают сберегательные депозиты с выписками о состоянии счета»². Кроме того, к основным типам сберегательных счетов относятся «деPOSITные счета денежного рынка»³.

Необходимо отметить, что если считать сберегательную книжку отличительной особенностью сберегательного вклада, то к сберегательным следует отнести все вклады физических лиц, принимаемые российскими банками, кроме вкладов на карточных счетах. Выдачей сберегательной книжки (книжки вкладчика) удостоверяется внесение денежных средств и на счета по срочным вкладам, и на счета по вкладам до востребования. В этом случае предложенная нами классификация является классификацией сберегательных вкладов. Отечественные банки применяют понятие «сберегательный» для обозначения конкретных банковских вкладов. Например, вклад «Сберегательный» Сбербанка РФ — это срочный вклад с возможностью пролонгации срока действия договора по вкладу.

Зарубежные авторы выделяют в отдельную группу вкладов *транзакционные депозиты*. Обслуживая счета по этим депозитам, «банк обязан провести немедленно любое снятие средств, сделанное самим клиентом или третьим лицом по поручению клиента»⁴. Транзакционные депозиты называют также чековыми, т. е. распорядиться этими депозитами вкладчик может, выписав чек. К ним относятся вклады до востребования и НАУ-счета (вклады до востребования), по которым банки выплачивают процент. С этой точки зрения транзакционные (чековые) депозиты не получили распространения в отечественной практике — частный владелец вклада до востребования в российском банке не может распорядиться им с помощью чека. С другой стороны, можно сказать, что на НАУ-счетах размещаются все вклады до востребования в отечественных банках — в России не существовало запретов на выплату дохода по вкладам до востребования, и банки всегда выплачивали по ним процент.

¹ Родэ Э. Банки, биржи, валюты современного капитализма. С. 133.

² Роуз П. С. Банковский менеджмент. М., 1995. С. 362.

³ Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб., 2000. С. 360.

⁴ Роуз П. С. Банковский менеджмент. С. 361.

В отдельную группу стоит выделить вклады на счетах с автоматическим перечислением средств — САПС, которые с 1978 г. открывают своим клиентам американские банки. Денежные средства, поступающие вкладчику, первоначально зачисляются на счет по вкладу до востребования (процент по нему не выплачивается), затем происходит их автоматическое перечисление («чистка») на чековые текущие счета, приносящие проценты. Отечественные банки не предлагают своим клиентам такой услуги.

Каждый банк имеет право устанавливать размер дохода по вкладам и порядок начисления процентов (простые, сложные) в зависимости от направления своей процентной политики. Банк привлекает ресурсы своих клиентов, выпуская в обращение депозитные и сберегательные сертификаты, а также собственные векселя.

Сертификат — это письменное свидетельство банка о вкладе денежных средств, удостоверяющее право вкладчика на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по нему. Держателями депозитных сертификатов могут стать юридические лица (предельный срок их обращения — 1 год), держателями сберегательных сертификатов — физические лица (предельный срок обращения — 3 года). Сертификаты могут отличаться друг от друга: а) по способу оформления (именные, на предъявителя); б) по форме изъятия средств (срочные, до востребования). Погашение сертификата можно осуществлять различными способами: а) сертификатами нового выпуска; б) безналичным перечислением на указанный вкладчиком банковский счет; в) наличными деньгами. Владелец сертификата может уступить права требования по сертификату другому лицу. Если речь идет о сертификате на предъявителя, то уступка осуществляется простой передачей сертификата; если речь идет об именованном сертификате, то уступка оформляется на оборотной стороне сертификата двусторонним соглашением — цессией. По окончании срока действия сертификата владелец предъявляет его в банк вместе с заявлением, содержащим указание способа погашения сертификата.

Как уже ранее отмечалось, **вексель банка** — это ценная бумага, содержащая безусловное долговое обязательство векселедателя (банка) об уплате определенной суммы векселедержателю в конкретном месте в указанный срок законному предъявителю векселя. Приобрести банковские векселя имеют возможность и юридические и физические лица. Держатель векселя имеет возможность до наступления срока платежа по нему передать его другому лицу, оформив на обратной стороне векселя передаточную надпись — индоссамент.

Вексель имеет силу только при соблюдении ряда формальных предписаний и должен содержать: а) вексельную метку, т. е. обозначение документа векселем, включенное в его текст; б) простое, ничем не обусловленное обязательство уплатить денежную сумму; в) указание денежной суммы цифрами и прописью; г) наименование того, кто должен платить; д) срок платежа; е) место, где должен быть совершен платеж; ж) наименование того, кому должен быть совершен платеж; з) дату и место составления векселя.

Различают дисконтные и процентные банковские векселя. Дисконтный вексель продается по цене ниже номинала, а погашается по номиналу, разница составляет доход векселедержателя. Процентный вексель продается по номиналу, а при погашении предъявителю векселя выплачивается доход по установленной банком процентной ставке.

Сертификаты и векселя имеют преимущества и недостатки по сравнению со срочными банковскими вкладами. Основным преимуществом является возможность уступки права требования по сертификату и передачи векселя по индоссаменту другому лицу. Эта возможность дает держателям право использовать их как средство расчетов с сохранением выплачиваемого дохода, а банку — сохранить привлеченные кредитные ресурсы. Основным недостатком сертификатов и векселей являются повышенные расходы банка на их выпуск.

К следующей группе привлеченных коммерческими банками ресурсов относятся кредиты, полученные от Центрального банка. Дополнительные кредитные ресурсы коммерческие банки могут привлечь, предложив Центральному банку к переучету учетные или коммерческие векселя. Если вексель соответствует предъявляемым требованиям, то Центральный банк учтет его, но удержит часть вексельной суммы в соответствии с объявленной учетной ставкой. Увеличить свой кредитный потенциал коммерческие банки могут также участвуя в проводимых с 1994 г. Центральным банком кредитных аукционах.

Привлеченные на аукционе кредитные ресурсы банки могут использовать в любом направлении без соблюдения уровня предельной маржи. К аукциону допускаются банки, проработавшие не менее одного года, выполняющие все нормативы, установленные Центральным банком, не имеющие на корреспондентском счете в ЦБ отрицательного сальдо и просроченной задолженности по кредитам ЦБ. Аукцион может быть организован по американскому, голландскому способу или как аукцион с фиксированной процентной ставкой. Уровень процентной ставки на момент начала торгов — ставка рефинансирования ЦБ.

Средства кредитных организаций коммерческие банки привлекают на рынке межбанковских кредитов (рынке МБК). В качестве кредиторов на этом рынке выступают банки, имеющие в данный момент времени свободные ресурсы и стремящиеся прибыльно их разместить, в качестве заемщиков — банки, испытывающие потребность в кредитных ресурсах. Сроки сделок на рынке МБК могут быть различными, но наиболее распространены сделки сроком от одного до шести месяцев.

Ставка по кредитам МБК зависит от уровня спроса на свободные ресурсы и от объема их предложения. Размер процентной ставки по конкретному договору — результат непосредственной договоренности между банками.

Существует ряд показателей, характеризующих состояние российского МБК:

МIBOR (предложение на продажу) — средняя величина ставок, по которым крупнейшие российские банки готовы продать кредитные ресурсы;

МIBID (предложение на покупку) — средняя ставка, по которой те же банки готовы привлечь кредитные ресурсы;

MIACR — средняя фактическая ставка по договорам, заключенным на рынке МБК теми же банками.

Собственные средства (капитал) коммерческого банка имеют двухуровневую структуру. Они состоят из базового капитала (капитал первого уровня) и дополнительного капитала (капитал второго уровня). В состав базового капитала включаются источники собственных средств, носящие наиболее

устойчивый характер, в состав дополнительного капитала — источники собственных средств, величина которых может изменяться.

В состав капитала первого уровня входят: а) уставный капитал (фонд); б) эмиссионный доход банка; в) резервный фонд; г) фонды экономического и социального развития; д) нераспределенная прибыль текущего года.

Уставный капитал (фонд) является экономической основой деятельности коммерческого банка. Порядок образования уставного капитала (фонда) зависит от организационно-правовой формы банка. Если банк создается в форме акционерного общества, то величина уставного капитала равна сумме номинальной стоимости акций, приобретенных акционерами.

Размер уставного капитала (фонда), порядок его формирования и изменения определяются учредительными документами банка. Величина уставного капитала законодательно не ограничена, но для обеспечения финансовой устойчивости банков определены требования к минимальному размеру уставного капитала. Согласно указанию Банка России от 24 июня 1999 г. № 586-у «О минимальном размере уставного капитала для вновь создаваемых кредитных организаций и минимальном размере собственных средств (капитала) для банков, ходатайствующих о получении генеральной лицензии на осуществление банковских операций» минимальный размер уставного капитала должен быть не менее суммы, эквивалентной 1 млн евро. Рублевый эквивалент размера уставного капитала в соответствии с указанием Банка России от 3 января 2001 г. № 895-у установлен в размере не менее 2 6150 000 руб.

Эмиссионный доход (премия на акции) возникает как положительная разница между стоимостью реализации акций (или долей, если банк создан в форме общества с ограниченной ответственностью) их первым владельцам и номинальной стоимостью акций (долей).

Резервный фонд формируется за счет ежегодных отчислений от чистой прибыли банка. Средства резервного фонда предназначены для возмещения убытков и потерь, которые могут возникнуть при осуществлении банком различных операций. Предельный и минимальный размер резервного фонда определяется уставом банка. Минимальный размер не может быть меньше 15% величины оплаченного уставного капитала.

Учредительными документами коммерческого банка может быть предусмотрена и возможность создания различных *фондов экономического и социального развития*. Эти фонды формируются за счет чистой прибыли банка и включаются в состав капитала первого порядка, если данные об их формировании подтверждены аудиторами.

Составным элементом капитала первого порядка является и его не распределенная в текущем году прибыль, если данные о ней подтверждены аудиторской организацией.

В состав капитала второго уровня входят: а) прибыль отчетного года, не подтвержденная аудиторской организацией; б) резерв на возможные потери по ссудам; в) фонды банка, данные о которых не подтверждены в аудиторском заключении, и ряд других элементов.

Таким образом, в состав капитала первого порядка банки включают источники собственных средств, носящие устойчивый характер, в состав капитала второго порядка — те источники собственных средств, величина которых достаточно легко может изменяться во времени.

Собственный капитал играет важную роль в деятельности коммерческого банка. Эта роль определена его функциями. Можно выделить следующие основные функции собственного капитала коммерческого банка: а) защитная; б) оперативная; в) регулирующая.

Защитная функция заключается, во-первых, в защите интересов клиентов банка, разместивших на его счетах свои деньги (в случае ликвидации банка собственный капитал обеспечивает возможность выплаты компенсаций вкладчикам); во-вторых, в создании резерва, который позволит банку продолжать свою деятельность даже в случае возникновения убытков.

Оперативная функция состоит в создании материальной базы для деятельности банка (приобретение за счет собственных источников земли, зданий, оборудования и т. д.), а также в обеспечении финансовой основы для активных операций банка.

В рамках *регулирующей функции* Центральный банк осуществляет оценку финансового состояния коммерческих банков и контролирует их деятельность.

Важность указанных выше функций как для банковского сектора, так и для всей экономической системы делает актуальным вопрос о достаточности собственного капитала коммерческих банков.

Рекомендовать точную абсолютную величину собственного капитала невозможно. Но очевидно, что эта величина должна, как минимум, зависеть от суммы и структуры банковских активов. Если сумма рисков, которые несет банк при проведении активных операций, повышается, то и значение собственного капитала должно увеличиваться. Если доля активов с повышенной степенью риска в общей сумме активов снижается, то и величина собственного капитала может быть меньше.

В июле 1988 года в г. Базель (Швейцария) центральные банки промышленно развитых государств определили согласованный подход к определению показателя достаточности собственного капитала коммерческих банков и заключили Соглашение о международной унификации расчета капитала и стандартам капитала. В соглашении определен общий порядок расчета норматива достаточности собственного капитала (коэффициента Кука). Этот коэффициент устанавливает минимальное соотношение между капиталом банка и его балансовыми и забалансовыми активами, взвешенными по степени риска. Соглашение вступило в силу с 1994 г., и сегодня «коэффициент Кука» используется центральными банками различных стран в качестве базового ориентира при определении требований к достаточности капитала коммерческих банков. Значение данного норматива применительно к капиталу первого порядка должно быть не менее 4%, отношение совокупного собственного капитала коммерческого банка к активам, взвешенным с учетом степени риска, не должно быть меньше 8%.

Базельские стандарты используются и Центральным банком России при выработке требований к уровню достаточности собственного капитала коммерческих банков.

В отечественной практике порядок расчета капитала коммерческих банков установлен инструкцией ЦБР № 1 от 1 октября 1997 г. «О порядке регулирования деятельности банков». Данная инструкция устанавливает норматив достаточности собственных средств (капитала) банка H ,

$$H_1 = \frac{K}{A_p - CC_p},$$

где K — собственные средства (капитал) банка;
 A_p — активы, взвешенные с учетом риска;
 CC_p — сумма созданных резервов под обесценение ценных бумаг и на возможные потери по ссудам второй — четвертой групп риска.

Минимально допустимое значение норматива H_1 с 1 октября 2000 г. устанавливается в зависимости от величины собственных средств (капитала) банка в размерах, представленных в табл. 20.2.

Таблица 20.2

Минимальное значение норматива достаточности собственного капитала

Величина собственного капитала	От 5 млн евро и выше	Менее 5 млн евро
Минимальное значение норматива	10%	11%

20.3. Валютные операции банков

В современных условиях валютные операции занимают одну из ведущих позиций в портфеле активов коммерческих банков. Коммерческие банки оказывают клиентам разнообразные услуги по конвертации валют, переводу денежных средств и других валютных ценностей из одной страны в другую, хеджированию валютных рисков. Вместе с тем многие банки являются активными участниками национальных и мировых валютных рынков.

Валютные операции сопряжены с валютным и другими видами финансовых рисков, а также со страновыми рисками, что обуславливает большую вероятность появления у банков не только дополнительной прибыли, но и убытков. Поэтому валютные операции регулируются в законодательном порядке уполномоченными органами.

Валютные операции могут быть классифицированы по своим целям на: а) валютнообменные; б) спекулятивные и арбитражные.

При валютнообменных операциях сам по себе обмен не является для участника ключевой стадией, т. е. прибыль от них несущественна (хотя это отнюдь не означает, что он не будет хеджировать валютные риски, чтобы избежать убытка). Обмен на иностранную валюту используется для извлечения прибыли на других рынках (товарных, финансовых), например за счет продажи товаров за рубежом.

При спекулятивных и арбитражных операциях, напротив, ставится цель извлечения прибыли в ходе самой валютной операции. Под арбитражем в общем случае понимается одновременная покупка и продажа одного финансового инструмента (в рассматриваемом случае — валюты) на разных рынках с целью получения прибыли от разницы в ценах. Спекуляция — это купля-продажа финансовых инструментов с целью получения прибыли от изменения цен, валютных курсов, процентных ставок. Отсюда вытекает принципиальная разница арбитража и спекуляции. Арбитраж основан на использовании участником операции известной ему разницы в ценах финансо-

вых инструментов, а следовательно, свободен от ценового риска (в случае валютного арбитража — валютного риска). Однако это вовсе не означает, что арбитражная операция свободна вообще от экономических или политических рисков. В основе же спекуляции, напротив, лежит попытка спрогнозировать и использовать для извлечения прибыли динамику цен финансовых инструментов. Однако прогноз может быть неверным, так что спекуляция сопряжена с ценовым риском. На практике арбитражные и спекулятивные операции не всегда удается четко разделить.

Самый простой вид валютного арбитража возникает в случае, когда участник валютного рынка использует разницу курсов покупки и продажи двух котируемых валют в пространственно разделенных местах. Если, например, курс покупки (*bid price*) долларов США за российский рубль в одном банке оказался в какой-либо день выше, чем курс продажи (*ask price*) в другом, то это обстоятельство можно использовать для получения прибыли от купли-продажи данной валюты. Однако в силу достаточно высокой информационной прозрачности валютного рынка такая ситуация встречается редко.

Более вероятной является возможность проведения так называемого треугольного арбитража, в котором задействовано не менее трех валют. Идея этого вида арбитража состоит в получении прибыли путем проведения последовательного ряда конверсионных операций, например по схеме: российские рубли — украинские гривны — американские доллары — российские рубли. Коммерческие банки, которые самостоятельно устанавливают курсы покупки-продажи валют, не в состоянии исключить полностью ситуации треугольного арбитража, особенно если число конверсионных операций велико. К тому же часть операций валютный спекулянт (арбитражер) может проводить на биржах.

Следующий вид арбитража — процентный — основан на использовании различий в доходности финансовых вложений в разных странах. Его описание дается ниже, поскольку при проведении этого вида арбитража используются еще не охарактеризованные срочные операции и спот-операции.

При *иностранном инвестировании* участник валютного рынка преследует в качестве главной цели не извлечение прибыли из самого обмена валют, как при конверсии валюты, а рост капитала в долгосрочном плане на международных рынках или рынках других стран. В этих целях он приобретает прямо (без конверсии валют) или косвенно (с предварительной конверсией) активы иностранных компаний и извлекает прибыль из их использования.

При *международном трансферте платежей* происходит перевод прибылей, денежных средств и других валютных ценностей из одной страны в другую.

Поскольку валютообменные операции обуславливают возможность осуществления и других валютных операций, то они возникли раньше всех остальных, причем существуют с момента, когда появилась вообще необходимость менять деньги одной страны на деньги другой. Простое пересечение границы каким-либо путешественником или торговцем издревле означало, что ему требовались деньги страны, куда он приезжал.

В период формирования мировой валютной системы, т. е. с конца XIX в., и вплоть до середины XX в. главенствующую роль играли операции по трансферту платежей, т. е. валютные операции обслуживали международную торговлю. По мере либерализации движения капиталов, создания ТНК

с середины XX в. развивались операции по иностранному инвестированию. К 1960-м гг. относится начало развития арбитражных и спекулятивных валютных операций, в частности в связи с появлением валютных фьючерсов, форвардов, опционов.

В определенном соответствии с отмеченным делением валютных операций находится и деление *участников валютного рынка* на: 1) физических и юридических лиц, для которых конверсия является необходимой предварительной стадией для операций на товарных и финансовых рынках; 2) спекулянтов и арбитражеров, осуществляющих спекулятивные и арбитражные операции; 3) хеджеров, страхующих валютные риски; 4) участников, которые сами специализируются на услугах по валютнообменным операциям для всех остальных участников. Если арбитражеры и спекулянты извлекают прибыль из разницы курсов на рынках, разделенных пространственно или временно, то лица, осуществляющие обмен, действуют на одном рынке и получают прибыль за счет разницы между курсом покупки и курсом продажи одной и той же валюты; 5) государственные и межгосударственные организации, осуществляющие регулирование валютного рынка и поддержание стабильности валютно-финансовой системы. Из государственных организаций это прежде всего Центральный банк и Министерство финансов страны, а межгосударственных — Международный валютный фонд и Всемирный банк.

Одни и те же лица могут осуществлять одновременно или в целом несколько операций. Прежде всего это относится к банкам. Коммерческие банки осуществляют конверсию валют; через них идет трансферт платежей; они в современных условиях активно инвестируют средства в международные облигации и другие займы; они же проводят часто и спекулятивные операции, что является для них хотя и рискованным, но важным источником дополнительного дохода. Коммерческие банки, которые носят название евробанков, осуществляют активно ссудные и депозитные операции с евровалютами.

Выделение текущих операций и операций, связанных с движением капитала, имеет значение для определения необходимости лицензирования соответствующей операции, характера налогообложения, ведения счетов (капитальных и текущих). Резиденты могут осуществлять в России текущие операции без ограничений. Валютные операции, связанные с движением капитала, осуществляются резидентами в порядке, устанавливаемом Банком России.

Покупка и продажа иностранной валюты может осуществляться только через уполномоченные банки, а также через валютные биржи, действующие в порядке и на условиях, устанавливаемых ЦБ РФ.

Банк России определяет перечень валютных операций, связанных с привлечением и возвратом иностранных инвестиций, на проведение которых не требуется его разрешения.

Коммерческие банки, имеющие лицензию, могут открывать валютные счета для физических лиц. Им предоставляются банками справки в качестве разрешения на вывоз валюты при превышении установленной суммы.

С точки зрения времени и техники осуществления валютных операций банков важное значение имеет разделение их на кассовые сделки или операции “spot” (спот) и срочные операции. Кассовые сделки могут быть предназначены для: а) быстрого получения иностранной валюты с целью проведения с ней запланированных операций (оплата внешнеторгового контракта

или финансового контракта, осуществление иностранных инвестиций и т. д.); б) осуществления краткосрочных спекулятивных операций; в) страхования валютного риска (последнее важнее все же при средне- и долгосрочных операциях).

Для кассовых сделок характерными являются следующие признаки:

1. Короткий период их осуществления. Традиционно принято считать кассовой сделку, при которой дата валютирования (поставки валюты) составляет не более двух рабочих дней с момента заключения соглашения. Если поставка валюты происходит в день заключения соглашения, то говорят о спот-сделках "today" или о сделках с расчетом в тот же день, если же на следующий рабочий день, то о спот-сделках "tomorrow" или о сделках с расчетом в следующий день.

2. Наличие у сторон сделки торгуемого актива. Это означает, что продавец и покупатель должны подтвердить в момент заключения соглашения об обмене наличие у них обмениваемых валют (на счету или в кассе).

В принципе спот-сделки предполагают одновременный обмен валютами, что означает отсутствие кредитования. Однако при значительной территориальной удаленности неизбежным может оказаться предоставление дневного овердрафта одной из сторон. Если, например, один банк находится в Европе, а другой — в Америке, то такая ситуация оказывается типичной, поскольку не пересекаются рабочие периоды (разница часовых поясов составляет более 6 часов). Как правило, проценты начисляются как минимум на суточный овердрафт, так что американский банк оказывается в выигрышной ситуации, поскольку ему денежные средства будут перечислены раньше и без начисления процентов.

При осуществлении любых валютных сделок стороны должны согласовать курсы обмена валют, которые зависят от способа перевода денег (телеграф, почтовый перевод, чек, срочная тратта или банкнота), способа котировки (использование прямых курсов или кросс-курсов). Имеет значение также выбор между курсами покупки, продажи, котироваемыми банками, или усредненными курсами.

Наиболее высоким является курс телеграфного перевода, поскольку при нем иностранная валюта выплачивается банком немедленно или на следующий день после получения перевода от иностранного банка. В принципе для спот-сделок именно телеграфный перевод является наиболее подходящим ввиду требуемой быстроты исполнения сделки. Другие названные выше способы могут оказаться неприемлемыми при спот-сделках из-за скорости перевода денег. Если все же оказывается возможным использование других способов перевода денег, то окончательный курс определяется на основе курса телеграфного перевода, уменьшенного на величину процентов за период доставки платежного документа из одной страны в другую.

При расчетах валютного курса спот с клиентами банк исходит из необходимости установления наиболее выгодного курса.

На практике сложилось большое разнообразие срочных сделок с валютой, для которых тем не менее характерно наличие общих признаков, позволяющих отличить их от кассовых сделок:

1. Продолжительный период времени между моментом заключения сделки и моментом ее исполнения. Формально этот период должен превы-

шать 2 рабочих дня, но фактически он составляет не менее 30 рабочих дней. Достаточно типичными являются сроки 30, 60, 90 и 180 дней.

2. В момент заключения контракта наличие актива (валюты) у сторон не обязательно. Более того, имеются разновидности срочных сделок, где заранее стороны оговаривают исполнение сделки без купли-продажи валюты.

Основное назначение срочных валютных сделок состоит в: а) получении требуемой валюты к моменту исполнения основного внешнеэкономического контракта (торгового, финансового); б) валютной спекуляции и арбитраже; в) хеджировании валютных рисков, что особенно важно при сделках на срок, поскольку с его увеличением потенциальный риск изменения валютного курса растет.

Основными видами срочных сделок с валютой являются: а) форвардные операции (операции аутрайт); б) фьючерсные сделки; в) опционные сделки.

Простая форвардная сделка с валютой (операция аутрайт). При операции аутрайт обе стороны обязаны исполнять контракт. Такие сделки осуществляются на внебиржевом рынке. Сторонами по контракту обычно являются: а) два коммерческих банка; б) коммерческий банк и клиент. На рис. 20.2 представлена схема операции аутрайт, осуществляемой на срок 90 дней.

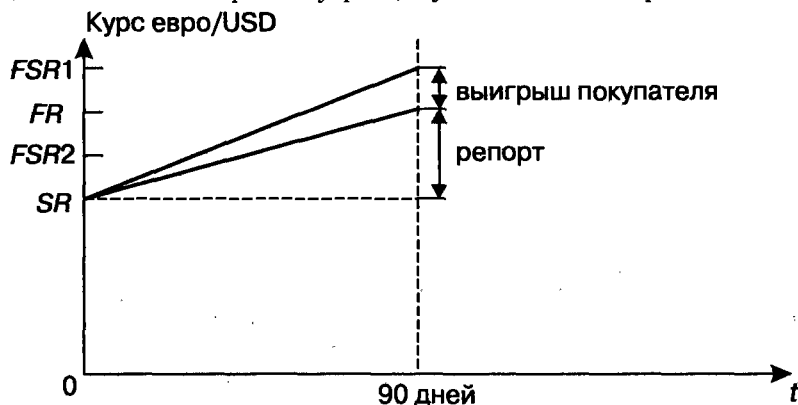


Рис. 20.2. Схема простой форвардной валютной операции:

SR (spot rate) — курс покупки (или продажи) валюты по кассовым сделкам в момент заключения форвардного контракта; *FR* (forward rate) — курс покупки (продажи) валюты по форвардной сделке, согласованный между сторонами контракта в момент его заключения; *FSR1* и *FSR2* (future spot rate) — два возможных варианта курса спот в момент исполнения форвардного валютного контракта, т. е. через 90 дней

Естественно, что будущий курс по кассовым сделкам сторонам форвардного контракта не известен, но от его значения зависит результат сделки для обеих сторон.

В рассматриваемом примере: $FR > SR$, поскольку стороны прогнозируют снижение валютного курса евро. Положительная разница указанных курсов представляет собой репорт. Возможна и обратная ситуация, при которой разница курсов называется депортом. Относительная величина разницы исходного курса спот и форвардного курса называется своп-ставкой (swap-rate)

$$\text{Swap-rate} = \frac{FR - SR}{SR} \times \frac{360}{T},$$

где T — продолжительность контракта (в днях).

Существует два варианта исполнения форвардного валютного контракта: — путем реальной поставки продаваемой валюты (поставочный форвард).

— путем выплаты проигравшей стороной разницы между форвардным курсом и текущим курсом на момент исполнения контракта (расчетный форвард).

При поставочном форварде продавец валюты (в примере — USD) должен реально продать ее, независимо от того, каким образом он сам приобретает эту валюту. Если у продавца на момент исполнения форвардного контракта валюты нет, то он будет вынужден купить ее на рынке спот по сложившемуся текущему курсу. В примере при курсе $FSR1$ продавец валюты в итоге проиграет на единицу валюты разницу $FSR1 - FR$, а при курсе $FSR2$ выиграет разницу $FR - FSR2$. Поставочные форварды чаще всего заключаются банками на клиентском рынке, т. е. с фирмами, заинтересованными в реальном приобретении валюты для выполнения основных контрактов.

При расчетном форварде реальной поставки валюты не происходит, а осуществляется лишь выплата указанной разницы в евро либо в пользу продавца, либо в пользу покупателя. Такого рода сделки изначально носят спекулятивный характер и часто осуществляются на межбанковском рынке. Однако они же могут быть использованы и для хеджирования валютных рисков.

Хеджирование валютного риска при использовании форвардного контракта состоит в том, что этот контракт заключается как противоположный основному (финансовому, торговому) на ту же сумму и на тот же срок. Например, если немецкая экспортная фирма заключает с американской фирмой основной внешнеторговый контракт на срок 90 дней на сумму 1 млн долл., то она открывает валютную позицию на товарном рынке, поскольку ей не известно, какая сумма в евро будет получена через 3 месяца от конвертации полученных долларов. Путем заключения форвардного валютного контракта с банком на 90 дней на продажу 1 млн долл. фирма закрывает валютную позицию, и ей становится известной сумма в евро, которая будет получена.

Если форвардный контракт не предполагает поставку валюты, т. е. заключается как расчетный форвард, то фирма хеджирует валютный риск путем продажи валюты на спот-рынке через 90 дней и одновременного исполнения форвардного контракта. При курсе $FSR1$ фирма выиграет в сравнении с форвардной продажей разницу $FSR1 - FR$, но одновременно она же выплатит эту сумму по форвардному контракту банку, так что в итоге курс продажи валюты составит FR . Противоположная ситуация возникнет при курсе $FSR2$.

Фирма может при варианте расчетного форварда по каким-либо причинам не продать валюту на спот-рынке через 90 дней (например, ожидает более благоприятных возможностей на нем), но в этом случае ее валютная позиция остается открытой, а значит, валютный риск сохраняется.

В рассмотренном примере банк, заключивший форвардный контракт на покупку валюты, выступал для фирмы в качестве хеджера. Однако сам он оставлял свою валютную позицию открытой, т. е. был подвержен валютному риску. Коммерческие банки при работе с другими банками и клиентами имеют возможность: а) заключать множество форвардных валютных контрактов на покупку и продажу валюты, что ведет к уменьшению суммарной открытой позиции (или открытого интереса — *open interest*); б) использовать разницу форвардных курсов продажи и покупки валюты. Как правило, эта разница выше, чем по спот-курсам, что отражает рост риска при увеличении продолжительности контракта.

В российской практике у банков принято требовать от клиентов внесения страхового взноса для гарантии исполнения сделки. При этом в основном используются расчетные форварды. Если, например, в банке прогнозируют, что в течение 3 месяцев изменчивость текущего валютного курса может составить максимально 10% и этот прогноз оправдывается, то внесение страхового взноса клиентом в этом же размере позволит банку обеспечить покрытие риска неисполнения контракта. Однако полного покрытия риска неплатежа добиться таким способом нельзя, поскольку увеличение страхового взноса является для клиента невыгодным, и он может отказаться от сделки, а вариация валютного курса может оказаться более существенной, чем прогнозировал банк.

В практике развитых стран, напротив, преобладают поставочные форварды, заключаемые без гарантийных взносов. Это связано, во-первых, с тем, что клиентами банков по форвардным контрактам являются в основном крупные фирмы с высокой кредитоспособностью, заинтересованные в реальной поставке или продаже валюты, а во-вторых, с тем, что невыполнение форвардного контракта может сильно подорвать деловую репутацию фирмы.

Поскольку форвардный валютный контракт является обязательным, то банк должен стремиться обеспечить его выполнение. Помимо страховых взносов, в случае поставочного форварда для этой цели служит процедура закрытия или продления контракта. Закрытие поставочного форвардного контракта означает фактически исполнение его как расчетного форварда.

В мировой практике получают развитие и новые формы форвардных валютных контрактов, в частности, *опционные форвардные контракты*. Такой контракт означает, что одной из сторон (покупателю или продавцу) предоставляется право исполнить форвардный контракт не только в последний день, но и в течение некоторого опционного периода. Так, при опционном форвардном контракте продавца на 1 месяц ему может быть предоставлено право продать валюту в любой из дней начиная с 80-го по 90-й включительно. Однако не исполнить контракт продавец валюты и в этом случае не может. Если он не реализует свое право досрочного исполнения вплоть до 90-го дня, то в этот день будет обязан продать валюту или выплатить компенсацию — в зависимости от того, идет ли речь о поставочном или расчетном форварде. За полученное право продавец (покупатель) должен снизить (повысить) форвардную цену в сравнении с форвардными контрактами с фиксированным сроком исполнения.

Фьючерсные сделки банков с валютой. Фьючерсные сделки банки осуществляют на бирже. Основные отличия этих сделок от форвардных вытекают из характера биржевой торговли. Прежде всего это стандартный характер

биржевых контрактов. Стандартизация проводится каждой биржей для фьючерсных сделок в отношении: вида торгуемой валюты и размера контракта (например, контракты на покупку или продажу 1000 USD); срока контракта (30, 60, 90, 180 дней) и периода его исполнения (обычно 28-го, 29-го, 30-го числа месяца поставки); внесения и пересчетов страховых взносов (маржи); механизма биржевой торговли.

Размер начальной маржи устанавливается в процентах к стоимости контракта в валюте, за которую осуществляется покупка фьючерсного контракта. При европейском стиле фьючерсной торговли начальная маржа одновременно выполняет роль минимально разрешенного уровня страхового взноса. При американском стиле торговли эту роль выполняет текущая маржа (current margin). Дополнительные взносы участников для сохранения установленного минимального уровня страхового взноса называются вариационной маржой.

При фьючерсной торговле взаимодействие представителей покупателя и продавца осуществляется через биржу; они при заключении контракта должны принимать цену, установленную в результате торговой сессии (если эта цена отвечает заявке продавца или покупателя). Сам фьючерсный контракт представляет собой обязательство брокера перед расчетной палатой продать или купить в будущем валюту.

До начала периода исполнения контракта каждая сторона может закрыть свою позицию, совершив обратную (офсетную) сделку по той цене, которая в данный момент сложилась по соответствующему типу контрактов. В этом случае расчетная палата биржи возвращает начальный страховой взнос участнику, который вносит новый взнос по вновь заключенному контракту.

Фьючерсные контракты редко заканчиваются поставкой валюты, что характерно и для ведущих бирж мира, и для российских бирж. Если все же ни одна из сторон контракта не закрывает свою позицию до начала установленного периода исполнения контракта, то продавец должен будет поставить валюту, а покупатель — принять ее по начальной цене.

Из характеристики фьючерсного контракта видно, что он обладает высокой ликвидностью и может быть использован в основном для решения двух противоположных задач: спекуляции и хеджирования валютного риска.

Поставку валюты в требуемом размере и в необходимые сроки лучше обеспечивать через форвардные контракты с коммерческими банками. Однако при этом необходимо учитывать крайне низкую ликвидность форвардных контрактов.

Для коммерческих банков заключение фьючерсных контрактов на бирже прежде всего необходимо для хеджирования валютных рисков, которые они несут при других операциях с валютой. Однако коммерческие банки являются и игроками на биржевом рынке.

Опционные операции банков с валютой. Опционные контракты представляют собой сочетание двух типов контрактов — на покупку или продажу валюты и на покупку или продажу права исполнять или не исполнять контракт. Контракт на покупку права продажи валюты называется опцион call, а на покупку права покупки валюты — опцион put. Покупатель права называется держателем, а продавец права — подписчиком. Общая цена опционного контракта (option price — OP) определяется следующим образом:

- для опциона call: $OP = SP + \text{premium}$;
- для опциона put: $OP = SP - \text{discount}$.

При этом SP (strike price) представляет собой форвардную цену опционного контракта, т. е. цену продажи или покупки валюты при исполнении контракта, называемую ценой исполнения.

Премия или **дисконт** — это цена самого права, выплачиваемая держателем при подписании контракта. Ясно, что выплата дисконта держателем опциона put ведет к уменьшению конечной цены продажи им валюты, в случае если опционный контракт исполняется.

Решения держателя опциона зависят от текущей цены в момент истечения срока опционного контракта (для европейского опциона) или за весь период опционного контракта (для американского опциона). На рис. 20.3 представлены результаты держателя и подписчика опциона put на единицу валюты при оптимальной стратегии держателя.

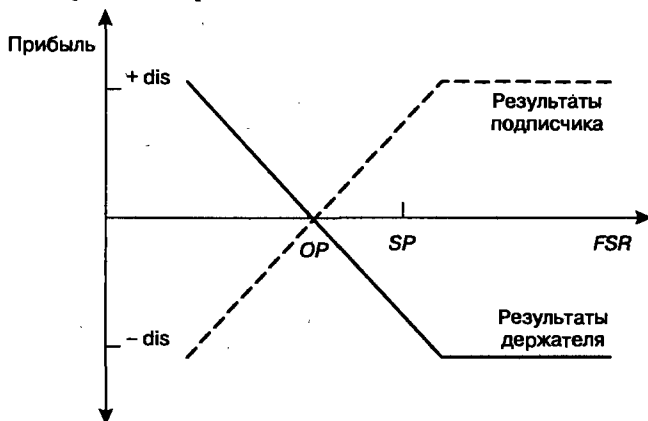


Рис. 20.3. Результаты, получаемые сторонами опционного контракта put

При $FSR > SP$ держатель не исполняет опцион и фиксирует убыток на уровне дисконта, поскольку при исполнении контракта его убыток был бы больше: $FSR - OP > dis$.

При $FSR < SP$ держатель исполняет опцион. Если при этом $OP < FSR < SP$, то он также имеет убыток, который при исполнении опциона ($FSR - OP$) будет меньше, чем при неисполнении (dis). При $FSR < OP$ исполнение опциона приносит держателю прибыль ($OP - FSR$). Результаты подписчика будут симметричными.

На рис. 20.4 представлены аналогично результаты сторон опциона call.

В отношении опционных контрактов можно сделать следующие выводы:

— стороны по контракту являются неравноправными: результаты подписчика зависят от воли держателя;

— максимальный выигрыш подписчика при любом типе опциона — размер дисконта или премии;

— максимальный выигрыш держателя при опционе call неограничен, а при опционе put ограничен OP и теоретически достигается, в случае если держатель сам приобретет валюту бесплатно (при $FSR = 0$). Противоположное верно для подписчика, который в случае опциона call несет больший риск, чем при опционе put;

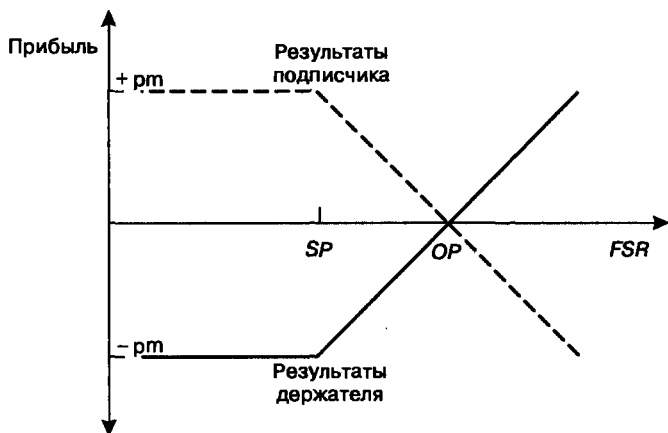


Рис. 20.4. Результаты, получаемые сторонами опционного контракта call

— размер премии (дисконта) для американского типа опциона должен быть больше, чем для европейского, причем он не должен быть меньше размера репорта или депорта между ценой спот в момент заключения контракта и SP . В противном случае держатель опциона мог бы немедленно совершить арбитражную операцию.

В связи с неравноправием сторон опционного контракта возникает вопрос о его целесообразности. Для спекулянтов опционный контракт может оказаться выгодным при использовании так называемых опционных стратегий, т. е. сочетания различных типов опционных контрактов и с разными сроками исполнения. Такие стратегии позволяют ограничить область убытка для участника валютного рынка ценой сокращения прибыли, т. е. те значения текущей цены, при которых он вынужден фиксировать убыток.

Для коммерческих организаций валютный опцион является наиболее удобным инструментом хеджирования тендерного риска — разновидности валютного риска, возникающей на стадии поиска заказчика для своей продукции за рубежом. Если экспортная фирма произвела или закупила продукцию для поставки на внешний рынок, то она рассылает прайс-листы с предложением ее реализации по определенным ценам или выставляет свою продукцию на тендерные торги. Тем самым фирма берет на себя определенные обязательства на случай заключения внешнеторгового контракта. Однако у нее нет уверенности в том, что заказчик на продукцию будет найден. Валютный риск имеет в этом случае двойную неопределенность: во-первых, связанную с тем, что не ясны перспективы получения валюты по внешнеторговому контракту; во-вторых, до получения валюты сохраняется обычный валютный риск — неопределенность с конверсией валютной выручки в национальную валюту (транзакционный риск).

Опционы в отличие от других типов срочных валютных сделок позволяют сочетать:

— хеджирование валютных позиций при благоприятных движениях валютного курса;

— страхование (ограничение) убытков при неблагоприятных движениях валютного курса.

Тендер, или прайс-лист, означает открытие опционной позиции на товарном рынке, поскольку продавец берет на себя определенные обязательства на некоторый период заключить контракт по фиксированной цене, а другая сторона (возможный покупатель) не несет такого обязательства.

С помощью опциона на финансовом рынке позиция, открытая на товарном рынке, закрывается, и валютный риск элиминируется. Заключив опционный контракт на продажу валюты, экспортер поступит с его исполнением в зависимости от того, как будет складываться ситуация с основным контрактом. Если, к примеру, он так и не состоится, то в момент закрытия опционного контракта экспортер либо не исполнит последний, т. е. не будет продавать валюту (ее у него просто не будет), если текущий курс будет неблагоприятным, либо может исполнить, если курс позволяет купить валюту в данный момент времени дешево и продать по опционному контракту дороже. В этом уже проявляется в данном случае преимущество опционного контракта в сравнении с форвардным. В случае последнего обязательное исполнение контракта при неблагоприятном курсе может привести к значительным убыткам.

Едиственной проблемой останется неполная определенность с необходимым сроком и объемом опционного контракта, поскольку неизвестен срок заключения основного контракта и тем более — закрытия последнего, а также точный объем.

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: кассовая наличность и приравненные к ней средства, денежная ссуда, кредитная ссуда, залог, инвестиционный портфель коммерческого банка, банковский вклад, банковский счет, срочный вклад, вклад до востребования, депозитный сертификат, сберегательный сертификат, банковский вексель, уставный капитал коммерческого банка, собственный капитал коммерческого банка, операции спот, срочные операции, форвардные операции, фьючерсная сделка, опционная сделка.

Вопросы и задания для обсуждения

1. Опишите структуру условного баланса коммерческого банка.
2. Какие критерии классификации банковских ссуд вам известны?
3. Дайте характеристику залога с оставлением заложенного имущества у залогодателя.
4. Охарактеризуйте залог с передачей заложенного имущества залогодержателю.
5. Назовите основные критерии классификации банковских вкладов.
6. Дайте краткую характеристику рынка МБК.
7. Опишите структуру собственного капитала коммерческого банка.
8. Какие функции выполняет собственный капитал коммерческого банка?

9. Какие требования к достаточности собственного капитала коммерческих банков предъявляет Банк России?

10. Охарактеризуйте основные отличия операций спот от срочных валютных операций.

11. Какие основные цели преследуются при проведении кассовых валютных сделок?

12. Почему курс телеграфного перевода спот является наивысшим?

13. Почему срочные валютные операции банков не получили должного развития в России? Какие виды срочных валютных операций предпочитают российские банки?

14. При каких операциях — форвардных или фьючерсных — коммерческие банки являются наиболее активными участниками?

15. В чем состоит основное отличие и назначение поставочного и расчетного форварда?

16. Почему продление форвардного валютного контракта банком выгоднее для фирмы, чем его полное закрытие и заключение нового форвардного контракта?

17. Перечислите характерные черты фьючерсных операций. Как осуществляются фьючерсные торги?

18. Какие виды маржи существуют на фьючерсных биржах?

19. Какие права имеют стороны опционного валютного контракта? Как это отражается на их результатах?

20. Почему опционные валютные контракты могут быть выгодны для спекулянтов и для фирм? Какую роль выполняют банки при хеджировании тендерного риска?

Литература

1. Банковское дело: Учебник. Изд 2-е. / Под ред. В. И. Колесникова, Л. П. Кроливецкой. М.: Финансы и статистика, 1998.

2. Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000.

3. Родэ Э. Банки, биржи, валюты современного капитализма. М.: Финансы и статистика, 1986.

4. Роуз П. С. Банковский менеджмент. М.: Дело Лтд, 1995.

Глава 21

КРЕДИТНО-ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ И СИСТЕМЫ

После изучения этой главы вы сможете получить представление:

- о сущности и назначении кредитных организаций;
- о различиях между коммерческими банками, сберегательными институтами и кредитными союзами;
- о роли и системе коммерческих банков в финансовой системе России;
- об особенностях функционирования страховых компаний и пенсионных фондов в России и США;
- о сущности и разновидностях финансовых и инвестиционных компаний;
- об особенностях функционирования инвестиционных фондов в России;
- о назначении, функциях и роли инвестиционных банков в финансовых системах зарубежных стран;
- о сущности, назначении венчурных компаний и хеджевых фондов;
- о понятиях «сегментированная финансовая система» и «универсальная финансовая система».

Национальные законодательства регламентируют и ограничивают круг функций, выполняемых коммерческими банками как финансовыми посредниками¹ и как финансовыми учреждениями, содействующими размещению ценных бумаг и осуществляющими торговлю ими. Причем в каждой стране имеются национальные особенности в части предоставления или непредоставления коммерческим банкам права выполнения тех или иных операций.

Ряд функций финансовых посредников закрепляется за иными финансовыми учреждениями, такими, как пенсионные фонды, страховые, инвестиционные, финансовые и прочие компании. Кроме того, отдельные функции коммерческих банков разрешается выполнять специальным организациям, учреждениям, фондам. Так в Российской Федерации внебюджетным фондам социального назначения (пенсионному фонду, фонду социального страхования, федеральному и территориальным фондам обязательного медицинского страхования) предоставлено право выполнения ряда банковских операций.

В современной экономике функции аккумуляции денежных средств, кредитования экономических субъектов, эмиссий кредитных средств платежа, осуществления финансовых инвестиций, андеррайтера и т. п. выполняют различные кредитно-финансовые институты, такие организации, которые формируют свои доходы преимущественно от осуществ-

¹ К финансовым посредникам относят учреждения (институты), которые формируют свою ресурсную базу преимущественно за счет выпуска обязательств и используют эти средства на приобретение ценных бумаг и предоставление ссуд.

вления операций с финансовыми инструментами или от выполнения посреднических услуг на финансовых рынках. Состав основных кредитно-финансовых институтов в развитых странах приведен на рис. 21.1 (отметим, что возможны и другие группировки кредитно-финансовых институтов).



Рис. 21.1. Кредитно-финансовые институты

Для современного состояния российской экономики важно создание цивилизованной системы финансовых посредников, инвестиционных банков, которые выполняли бы присущие им функции аккумуляции свободных финансовых ресурсов, поиска надежных заемщиков и контроля за тем, чтобы деятельность последних обеспечивала высокую вероятность возврата полученных средств.

21.1. Кредитные организации депозитного типа

Наиболее распространенными финансовыми посредниками выступают учреждения депозитного типа. В развитых странах их услугами пользуется значительная часть населения, так как выплату доходов по депозитным счетам, как правило, гарантируют страховые компании, надежность которых обеспечивает государство. Привлеченные депозитными учреждениями средства используются для выдачи банковских, потребительских и ипотечных кредитов. Основными институтами данной группы являются коммерческие банки, сберегательные институты и кредитные союзы.

Коммерческие банки, как правило, предлагают самый широкий спектр услуг по привлечению денежных средств от экономических субъектов, временно располагающих таковыми, а также по предоставлению различных займов, кредитов. В силу огромной значимости коммерческих банков не только в функционировании денежно-кредитной системы государства, но и в развитии экономики в целом они являются объектом жесткого государственного контроля.

Особая роль коммерческих банков в формировании развитой рыночной системы предопределяется рядом обстоятельств.

Во-первых, коммерческие банки выступают в качестве крупных расчетных и кассовых центров, осуществляющих перераспределение денежных потоков. Сбой в проведении расчетно-кассовых операций коммерческими банками ведут к хаосу в экономике.

Во-вторых, коммерческие банки занимают центральное место в системе кредитования экономических субъектов. Без развитой системы кредитования, а это характерно для современной российской экономики, неизбежны различного рода псевдорыночные отношения: бартерные операции, возникновение и разрастание системы неплатежей и т. п.

В-третьих, коммерческие банки занимают доминирующее положение в процессе эмиссии кредитных средств платежа.

В-четвертых, универсализация коммерческих банков, объединение различных кредитно-финансовых операций в одном институте (путь, по которому развивается банки), безусловно, увеличивает их значимость в обеспечении успешного функционирования экономики.

В-пятых, аккумулируя значительные финансовые ресурсы, банки по каналам кредитной системы направляют их в наиболее перспективные в финансовом отношении предприятия, отрасли, способствуя тем самым структурной перестройке и росту экономики.

Характерной особенностью развития современной банковской системы являются интернационализация кредитных связей, рост операций транснациональных банков, т. е. банков национальных по капиталу и интернациональных по сфере деятельности. Международные депозитно-ссудные и расчетные операции транснациональных банков увеличиваются гораздо быстрее по сравнению с аналогичными внутренними операциями. Сфера международного банковского оборота постоянно расширяется.

В финансовой системе России коммерческие банки занимают доминирующее положение. В 2001–2002 гг. наблюдался значительный рост капитала банковского сектора России, особенно Сбербанка, который вошел в тройку лидеров по капиталу в Восточной Европе. Тем не менее большинство коммерческих банков России остаются незначительными по объему бизнеса и по данному показателю уступают своим крупным корпоративным клиентам. Роль коммерческих банков в развитии инвестиционных процессов до сих пор крайне мала. В 2001 г. объемы банковского кредита в финансировании долгосрочных инвестиций составляли порядка 4–5%.

Коммерческие банки России с 2000 г. начали работать на рынке частных вкладов, что свидетельствует о возврате доверия к ним со стороны населения. В 2001 г. общий объем депозитов в коммерческих банках возрос на 40–50%, при этом доля вкладов на срок свыше года выросла с 13 до 20%. Бесспорным лидером на рынке частных вкладов остается Сбербанк.

В 2001 г. его отрыв от следующего за ним по объемам частных вкладов Альфа-Банка вырос на 139 млрд руб.¹ Хотя доля Сбербанка на рынке частных вкладов в последние годы имеет тенденцию к уменьшению (в 2001 г. она уменьшилась на 2%), тем не менее, по мнению многих специалистов, в частности ведущего мирового рейтингового агентства Standard & Poor's, в ближайшие годы монополии Сбербанка на этом рынке ничто не угрожает².

Банковский сектор России постоянно консолидируется, при этом продолжается концентрация бизнеса в 30–40 крупнейших банках. Только за декабрь 2001 г. совокупные активы 30 крупнейших банков России увеличились на 50 млрд руб. и составили 2,105 трлн руб.³ Сведения о 30 крупнейших российских банках по состоянию на 1 января 2002 г. приведены в табл. 21.1.

Такая ситуация характерна для большинства банковских систем развитых стран. Например, в США 64 самых крупных банка (около 1% от общего количества) контролируют 63% совокупных активов всей банковской индустрии⁴.

Коммерческие банки России начиная с 2000 г. значительно активизировали свою деятельность и на кредитном рынке. В 2001 г. по сравнению с 2000 г. ставки по рублевым кредитам снизились на 10–15% и на 3–4% по валютным кредитам. Совокупный кредитный портфель российских банков за 2001 г. вырос на 60% (с учетом инфляции — на 37%) и составил порядка 41 млрд долл.⁵

В первом полугодии 2002 г. объем кредитов также значительно увеличился и составил порядка 30%. При этом наблюдался разрыв между ростом кредитов и депозитов. Так, в 2001 г. прирост депозитов составил 20%, а в первой половине 2002 г. — порядка 10%.

Бесспорным лидером на рынке выданных кредитов остается Сбербанк. В 2001 г. его доля в общем объеме выданных кредитов составила 30,7%, а доля 30 крупнейших банков, включая Сбербанк, по объему выданных кредитов составила 70,1%⁶.

В то же время коммерческие банки столкнулись с дефицитом качественных заемщиков. Примером может служить ситуация с компанией «Сибур». В 2001 г. дочерняя компания Газпрома «Сибур» была прокредитована коммерческими банками на 400 млн долл. Эта компания относилась к группе первоклассных; ее годовой оборот превышал 2 млрд долл. Однако в начале 2002 г. материнская компания начала процедуру банкротства «Сибура», в связи с чем у его банков-кредиторов появились проблемы с возвратом предоставленных кредитов.

¹ Ведомости. 2002. 4 марта.

² Ведомости. 2002. 20 авг.

³ Ведомости. 2002. 4 марта.

⁴ Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 357.

⁵ Ведомости. 2002. 4 марта.

⁶ Вести. 2002. 20 авг.

30 крупнейших банков России по размеру активов

Место по активам	01.01.2002	01.01.2001	Банк	Город	Активы (млрд руб.)		Собственный капитал (млрд руб.)	Балансовая прибыль (млрд руб.)	
					01.01.2002	01.01.2001		01.01.2002	01.01.2001
1	1	1	Сбербанк России	Москва	796,0	569,8	97,8	21,9	17,4
2	2	2	Внешторгбанк	Москва	160,2	125,8	49,4	5,2	3,6
3	5	3	ОАО «Альфа-банк»	Москва	113,5	74,5	23,3	0,5	0,01
4	3	4	Газпромбанк	Москва	106,4	78,8	22,6	1,1	0,6
5	4	5	ЗАО «Международный промышленный банк»	Москва	106,1	76,0	27,2	0,5	0,5
6	6	6	Международный московский банк	Москва	68,5	66,3	3,4	0,9	-0,06
7	9	7	АКБ «Росбанк»	Москва	68,3	46,5	8,6	1,0	3,2
8	7	8	ЗАО «Сургутнефтегаз-банк»	Сургут	63,0	53,8	1,3	0,3	0,07
9	10	9	Банк Москвы	Москва	61,1	42,2	4,0	0,5	0,3
10	11	10	ЗАО КБ «Ситибанк»	Москва	40,0	28,3	5,1	3,1	2,1
11	8	11	АКБ «Доверительный и инвестиционный банк»	Москва	38,9	48,3	4,1	2,2	1,0
12	12	12	МДМ-банк	Москва	35,6	25,9	4,3	0,05	0,3
13	13	13	ОАО «Промышленно-строительный банк»	Санкт-Петербург	34,0	23,5	2,7	0,9	0,5
14	14	14	ОАО Банк «Менатеп Санкт-Петербург»	Санкт-Петербург	26,5	22,0	2,4	0,6	0,6

Окончание табл. 21.1

Место по активам		Банк	Город	Активы (млрд руб.)		Собственный капитал (млрд руб.)		Балансовая прибыль (млрд руб.)	
01.01.2002	01.01.2001			01.01.2002	01.01.2001	01.01.2002	01.01.2001	01.01.2002	01.01.2001
15	18	ЗАО «Райффайзенбанк Австрия»	Москва	24,9	15,4	1,8	36	0,5	0,2
16	35	БИН-банк	Москва	24,7	7,4	3,3	20	0,2	0,7
17	15	ОАО «УралСиб»	Уфа	24,5	21,4	4,7	11	0,5	0,5
18	24	ОАО «Петрокоммерц»	Москва	22,8	10,9	5,4	8	0,9	0,4
19	19	АКБ «Еврофинанс»	Москва	20,4	15,1	4,0	15	0,3	0,1
20	20	Автобанк	Москва	17,3	15,1	2,0	33	0,1	0,1
21	30	Банк «Зенит»	Москва	16,5	8,4	2,4	28	0,6	0,3
22	25	НОМОС-банк	Москва	16,3	10,3	4,1	14	0,1	0,1
23	17	АКБ «Национальный резервный банк»	Москва	15,4	16,0	3,5	18	0,2	0,1
24	34	ИНГ Банк (Евразия)	Москва	15,3	7,8	1,7	40	0,3	0,6
25	16	Банк «Глобэкс»	Москва	15,2	17,9	10,2	6	0,2	0,01
26	22	Гута-банк	Москва	14,9	12,0	2,5	26	0,07	0,14
27	23	АБ «Собинбанк»	Москва	14,4	11,7	3,9	17	0,02	0,1
28	26	МАКБ «Возрождение»	Москва	13,7	10,2	1,0	70	-0,08	0,03
29	21	АБН АМРО Банк А.О.	Москва	13,5	12,4	1,3	54	0,7	0,4
30	27	«Ак Барс»	Казань	13,0	9,4	3,0	22	0,3	0,1

Составлено по: Эксперт. 2002. № 11. С. 98.

Сберегательные институты являются специализированными финансовыми учреждениями, основными источниками средств которых выступают сберегательные вклады и разнообразные срочные потребительские депозиты. Эти институты заимствуют денежные средства на короткие сроки с использованием текущих и сберегательных счетов, а затем ссужают их на длительный срок под обеспечение в виде недвижимости. В состав этой группы входят сберегательные банки, ипотечные и другие специализированные кредитные учреждения.

Сберегательные институты преимущественно занимаются ипотечным кредитованием и финансированием операций с недвижимостью¹. В 80-е гг. XX в. сберегательным институтам в США были предоставлены многие полномочия коммерческих банков. В результате этого произошли серьезные изменения в характере их деятельности. Различия между сберегательными институтами и коммерческими банками постепенно стираются.

Сберегательные институты (банки) все еще остаются популярными в Европе, и прежде всего в Скандинавских странах. Штаб-квартира международной ассоциации сберегательных банков находится в Финляндии, а ее филиалы — в Норвегии, Швеции, Австрии, Германии, Италии, Испании, Великобритании, США и других странах.

Законодательство западных стран предоставляет существенные льготы по налогу на доходы (прибыль) сберегательных институтов (банков), в случае если не менее 60% их активов относится к ипотечному финансированию жилищного строительства². В России законодательство не делает различия между коммерческими и сберегательными банками.

Кредитные союзы являются институтами взаимного кредитования. Они принимают вклады физических лиц и кредитуют членов союза на приемлемых для тех условиях. Обязательства кредитных союзов формируются из сберегательных и чековых счетов (паев). Свои средства кредитные союзы предоставляют членам союза в виде краткосрочных потребительских ссуд. В кредитных союзах каждый член имеет один голос при принятии решений на общих собраниях союза независимо от количества сберегательных паев (депозитов), которыми он владеет в этом обществе. Членство в кредитном союзе, как правило, должно соответствовать «общим обязательным требованиям». Обычно кредитные союзы создаются по профессиональному признаку (работники одних компаний, отраслей), либо по месту жительства (члены союза должны проживать на определенной территории), либо по религиозному признаку (члены союза должны исповедовать одну религию) и т. п.

Кредитные союзы имеют ряд преимуществ перед иными финансовыми институтами депозитного типа. Как правило, они освобождаются от уплаты налога на доходы (прибыль), они не являются субъектом антимонопольного законодательства, что позволяет им участвовать в совместных предприятиях.

¹ В США этим занимаются ссудосберегательные ассоциации (в большей мере сберегательные банки), в Англии — строительные общества, в Германии и Франции — ипотечные банки.

² Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 491.

В США в 1998 г. насчитывалось порядка 11 тыс. кредитных союзов (в мире — порядка 37 тыс.), объединяющих свыше 73 млн членов. Их суммарные активы составляли порядка 390 млрд долл. Свыше 30% активов кредитных союзов составляли инвестиции в виде вложений в государственные ценные бумаги, в депозитные сертификаты банков и ссудосберегательных ассоциаций, а также в головные кредитные союзы и иные нерисковые вложения¹.

Порядка 60% активов кредитных союзов составляли ссуды своим членам. Наиболее распространенным типом кредитования являлись ссуды на приобретение новых и подержанных автомобилей (40%), далее — ипотечные ссуды под первые и вторые закладные (35%), порядка 10% приходилось на необеспеченные личные ссуды членам союзов и порядка 15% — это кредиты по кредитным картам и прочие ссуды.

В США кредитные союзы имеют четкую организационную структуру и входят в тот или иной головной кредитный союз (их в США насчитывается 35). Головные кредитные союзы являются членами Центрального кредитного союза США, который имеет лицензию коммерческого банка в штате Канзас. Центральный кредитный союз США может выдавать ссуды отдельным кредитным союзам или их головным организациям, а также уполномочен занимать средства из Центрального управления по контролю за ликвидностью от имени головных кредитных союзов. Таким образом, в рамках системы головных союзов кредитные союзы США могут функционировать как многопрофильный банк.

Являясь институтами взаимного кредитования, кредитные союзы не обладают акционерным капиталом. Собственный капитал кредитных союзов состоит из резервов, избыточного капитала и нераспределенной прибыли. Часть своих доходов они обязаны резервировать в качестве обеспечения активных операций. Требования к величине собственного капитала для кредитных союзов в США определяются на национальном уровне. В конце 1998 г. собственный капитал кредитных союзов США составлял 10,9% от совокупной стоимости активов².

В России деятельность кредитных союзов не получила достаточного распространения. Их статус на федеральном уровне определен лишь разъяснениями Министерства юстиции. Специальный закон «О кредитных потребительских кооперативах граждан (кредитных потребительских союзах)» принимался Государственной Думой, но в действие не введен. В созданную в 1994 г. Лигу кредитных союзов в 2000 г. входило около 200 кредитных союзов и 4 региональные ассоциации кредитных союзов³.

Наибольшее количество кредитных союзов приходится на центральные и северные регионы России, а наиболее крупные кредитные союзы расположены в Поволжье, на Урале и в Восточной Сибири. Сведения о крупнейших кредитных союзах России приведены в табл. 21.2.

¹ Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 553.

² Там же. С. 520.

³ Савицкий К. Л., Перцев А. П., Капиран М. Е. Инструментарий инвестора. М.: ИНФРА-М, 2000. С. 2.

Таблица 21.2

Крупнейшие кредитные союзы России

Название КС	Местонахождение	Размер активов (тыс. руб.)	Количество пайщиков
ЭКПА	Тюменская обл., г. Урай	15943*	6233*
Юргинский машиностроитель	Кемеровская обл., г. Юрга	4128**	2590**
Единство	Кемеровская обл., г. Юрга	1536	1416
Первый дальнево- сточный	г. Комсомольск-на-Амуре	2620*	702

* Данные на 1 апреля 1999 г.

** Данные на 1 июля 1998 г.

Источник: *Савицкий К. Л., Перцев А. П., Канунин М. Е.* Инструментарий инвестора. М.: ИНФРА-М, 2000.

21.2. Страховые компании и пенсионные фонды

Страховые компании и пенсионные фонды относят к сберегательным учреждениям, действующим на договорной основе. Эти финансовые институты характеризуются устойчивым притоком средств от держателей страховых полисов и владельцев счетов в пенсионных фондах. Они имеют возможность инвестировать средства в долгосрочные высокодоходные финансовые инструменты.

Как правило, для страховых компаний нет жестких ограничений в выборе организационно-правовых форм. В США свыше 90% компаний по страхованию жизни созданы и функционируют в форме акционерных обществ, остальные — в форме обществ взаимного страхования (паевых). Последние являются в США наиболее крупными компаниями, на их долю приходится более половины активов этого финансового сектора экономики.

Основным источником поступлений в страховые компании являются регулярные взносы (премии) полисодержателей. У взаимных страховых компаний долгосрочные схемы внесения платежей зависят от суммы доходов (убытков), получаемых компаниями от активных операций, и прежде всего от операций с ценными бумагами.

Компании по страхованию имущества и страхования от несчастных случаев заключают договоры страхования для предотвращения убытков от всевозможных происшествий: от пожара, кражи до землетрясений и т. п. При этом используются схемы, при которых возможный риск страхования разделяется между несколькими страховыми компаниями. Другими словами, страховые компании могут объединяться, если возможные убытки могут оказаться большими для одной страховой компании.

Наиболее известна практика разделения риска в лондонской ассоциации «Ллойдс», в которой различным страховым компаниям предоставляется возможность подписки на долю страхового полиса.

В США компании по страхованию жизни активно занимаются управлением активами пенсионных фондов (в 1974 г. законодательство США разрешило пенсионным фондам передавать управление своими активами страховым компаниям). В связи с этим более половины активов, находящихся в управлении страховыми компаниями, принадлежат не самим страховым компаниям, а пенсионным фондам¹.

Финансовые ресурсы, накапливаемые страховыми компаниями, преимущественно используются в системах долгосрочного кредитования и прежде всего для коммерческого и жилищного строительства.

В развитых странах страховые компании, негосударственные пенсионные фонды являются наиболее «состоятельными» финансовыми институтами, активы которых составляют десятки, а в ряде случаев и сотни миллиардов долларов. В табл. 21.3 и 21.4 приведены данные по десяти крупнейшим компаниям по страхованию жизни, имущества и гражданской ответственности.

Таблица 21.3

Десять крупнейших компаний США по страхованию жизни, 1997 г.

Компания	Активы (в млрд долл.)
1. Prudential Insurance Company of America, Newark, NJ	194,0
2. Metropolitan Life Insurance Co., New York, NY	1720,4
3. TIAA, New York, NY	93,8
4. Equitable Life Assurance Co., New York, NY	74,9
5. Northwestern Mutual Life Insurance Co., Milwaukee, WI	71,1
6. Connecticut General Life Insurance, Hartford, CT	69,7
7. New York Life Insurance Co., New York, NY	65,3
8. Principal Mutual, Des Moines, IA	64,0
9. Hartford Life, Hartford, CT	62,8
10. Lincoln National, Ft. Wayne, IN	58,3

Источник: Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 584.

Таблица 21.4

Десять крупнейших компаний по страхованию имущества и гражданской ответственности, 1997 г.

Компания	Активы (в млрд долл.)
1. State Farm Mutual, Bloomington, IL	69,4
2. Allstate, Northbrook, IL	36,7
3. Travelers Indemnity, Hartford, CT	36,0
4. National Indemnity, Omaha, NE	30,6
5. Continental Casualty, Chicago, IL	22,2

¹ Мишкин Ф. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. М.: Аспект Пресс, 1999. С. 361.

Окончание табл. 21.4

Компания	Активы (в млрд долл.)
6. Liberty Mutual, Boston, MA	19,4
7. Nationwide Mutual, Columbus, OH	17,2
8. State Farm Fire & Casualty, Bloomington, IL	16,5
9. General Reinsurance Co., Stamford, CT	15,9
10. St. Paul Fire & Marine, St. Paul, MN	14,2

Источник: Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 584.

Деятельность страховых компаний является объектом жесткого государственного регулирования и саморегулирования. Главным направлением государственного регулирования выступает лицензирование, предусматривающее в качестве обязательного требования соблюдение минимальной величины уставного, а также резервного капиталов страховых компаний.

В США функционирование страховых компаний регулируется властями тех штатов, в которых они ведут свой бизнес. Регламентируются виды и объемы инвестиций страховых компаний, устанавливаются размеры (проценты) совокупных активов, которые могут быть инвестированы в определенные финансовые инструменты. Регулированию подлежат и комиссионные проценты, которые выплачиваются агентам, и страховые тарифы; лицензируются страховые агенты и т. д.

В России начало страхового дела относят к 1771 г. и связывают с принятием закона о вдовьей казне. В 1776 г. Государственному заемному банку при его учреждении были предоставлены права страхования каменных домов и фабрик, а в 1797 г. при Государственном ассигнационном банке была открыта страховая контора для страхования товаров. Первая частная страховая компания была создана лишь в 1827 г. (Первое российское страховое общество для страхования от огня).

В начале XX в. в России действовало свыше 300 страховых обществ. Наиболее известными среди них были «Саламандра», «Россия», «Северное». Существовали крупные перестраховочные компании, такие, как Русское общество перестрахования, Взаимное перестраховочное общество и другие. После 1917 г. на всей территории России, а с образованием СССР — и на всей территории СССР страхование было монополизировано в рамках системы Госстраха, функционировавшего на принципах хозяйственного расчета. Наряду с обязательным государственным страхованием осуществлялось и добровольное страхование, в частности страхование жизни, страхование от несчастных случаев, страхование жилья и др.

Первые частные страховые компании в Российской Федерации появились в 1998 г. Они создавались в форме кооперативов и обслуживали своих учредителей. Упорядочение страховой деятельности в РФ началось с принятием в 1992 г. Федерального закона «О страховании», который установил основные принципы государственного регулирования страховой деятельности, регламентировал отношения между страховщиками и страхователями, определил статус страховых компаний и т. п.

Страховые компании в России могут самостоятельно выбирать организационно-правовую форму. Законодательных ограничений в этом вопросе нет. Однако существуют жесткие требования к размеру уставного капитала. Новая редакция Федерального закона «О страховании» устанавливает минимальные размеры уставного капитала:

- для компаний, не осуществляющих страхование жизни, — 25 тыс. минимальных размеров оплаты труда (МРОТ);
- для компаний, осуществляющих страхование жизни, — 35 тыс. МРОТ;
- для перестраховочных организаций — 50 тыс. МРОТ.

Повышение минимального уровня уставного капитала не внесло принципиальных изменений в тенденцию сокращения числа страховых организаций. С 1996 по 1998 гг. количество организаций уменьшилось на 550, с начала 1999 по 2000 г. — на 327. Сведения о деятельности страховых организаций в России за 1996–2000 гг. приведены в табл. 21.5.

Таблица 21.5

Деятельность страховых организаций за 1996–2000 гг.

Год	1996	1997	1998	1999	2000
Число учтенных страховых организаций на конец года	2043	1893	1493	1318	1166
Уставный капитал, млн руб. (до 1998 г. — млрд руб.)	2427	4920	743,8	10 809	16 041,6
Страховые взносы, млн руб. (до 1998 г. — млрд руб.)	29 057	36 570	43 652	96 696	170 074
Страховые выплаты, млн руб. (до 1998 г. — млрд руб.)	23 385	26912	33 597	64 590	138 566
Страховая сумма по договорам добровольного страхования, млрд руб. (до 1998 г. — трлн руб.)	2789	3704	6134	10 628	12 834

Источник: Российский статистический ежегодник. М., 2001. С. 540.

Перспективы развития страхового рынка в России связаны не только с выходом страны из социально-экономического кризиса, но и с решением вопросов собственно страхования. Это касается и проблем научно-методического обеспечения страховой деятельности, создания стабильного, ответственного, грамотного законодательства и т. п. Наряду с ограниченностью финансовых возможностей российских страхователей эти факторы безусловно сдерживают развитие страхового рынка как в части роста страховых поступлений и уровня выплат, так и в части роста страхования видов рисков (российскими страховщиками страхуется около 60 различных видов рисков, в европейских странах — до 500, в США — около 3000).

Значительная часть страхового бизнеса в России связана со страхованием жизни. По итогам 2001 г. доля страхования жизни в общем объеме поступлений превысила 50%. По данному виду страхования компании собрали порядка 140 млрд руб., а выплатили около 100 млрд руб.¹ Указанный вид бизнеса в основном представлен зарплатными схемами. Это очень рисковый вид

¹ Ведомости. 2002. 4 февр.

страхования; он постоянно привлекает внимание налоговых органов, ведомств Минфина и других контролирующих органов, так как зарплатные схемы страхования позволяют работодателям уходить от уплаты социального и подоходного налога и, соответственно, бюджет и внебюджетные фонды недосчитываются многих миллиардов рублей, учитывая, что процентные платежи по зарплатным схемам составляют 8–12%, в то время как единый социальный налог, как правило, составляет 35,6% — и 13% — подоходный налог.

Хотя страховые компании официально заявляют о сворачивании данного вида страхового бизнеса в России, все же представляется, что до тех пор пока подобные схемы не будут запрещены на законодательном уровне, они останутся важнейшей составляющей российского страхового бизнеса. В табл. 21.6 приведены данные о структуре совокупных взносов российских страховых компаний за 2001 г.

Таблица 21.6

Структура совокупных взносов российских страховых компаний в 2001 г.
(доля вида в совокупных взносах), %

Показатель	9 мес. 1997 г.	9 мес. 1998 г.	2001 г.
Страхование жизни	22,8	26,2	50,5
Личное страхование	11,9	13	10,6
Имущественное страхование	22,2	21	21
Страхование ответственности	2,8	3,4	3,3
Обязательное страхование	40,3	36,4	14,6
Всего	100	100	100

Источник: Эксперт-РА; Эксперт. 2002. № 10. 11 марта.

Наряду со страховыми компаниями на финансовом рынке активно функционируют и пенсионные фонды — как государственные, так и частные (негосударственные) (НПФ).

В России главенствующее место в системе пенсионных фондов занимает государственный Пенсионный фонд РФ. Его ежегодные доходы весьма значительны и составляют до 50% величины федерального бюджета РФ. Основным источником средств Пенсионного фонда РФ являются отчисления от социального налога.

Порядок создания и функционирования НПФ в России до издания Федерального закона от 7 мая 1998 г. «О негосударственных пенсионных фондах» регулировался Указом Президента РФ от 16 сентября 1992 г. № 1077 «О негосударственных пенсионных фондах»¹. В Федеральном законе был учтен опыт функционирования НПФ. В нем законодательно определен целый комплекс вопросов функционирования фондов — начиная от их создания, ликвидации до состава обязательной документации, в которую входят правила фонда, пенсионный договор, пенсионные схемы и т. п. В Законе рег-

¹ Большинство фондов получили лицензию лишь в 1996 г., ввиду того что положение о лицензировании деятельности НПФ было утверждено Правительством РФ лишь 7 августа 1995 г.

ламентированы права и обязанности всех сторон, участвующих в системе негосударственного пенсионного обеспечения, гарантии исполнения фондом своих обязательств, определены процедуры регистрации и лицензирования НПФ, а также вопросы государственного контроля за их деятельностью.

Закон определил и статус НПФ в России — они могут создаваться в форме некоммерческой организации социального обеспечения.

Согласно классическим подходам выделяют несколько категорий НПФ. Фонды делятся на открытые, участником которых может стать любой гражданин, и закрытые. Последние, в свою очередь, подразделяются на: а) корпоративные; б) отраслевые; в) региональные; г) профессиональные.

В настоящее время в России большинство составляют закрытые корпоративные НПФ. Перспективы развития НПФ во многом связаны с особенностями предстоящей пенсионной реформы. Однако без включения новых механизмов пенсионного обеспечения — страховых и накопительных — представить будущую пенсионную систему невозможно. Уверенность в развитии этого рынка услуг придает и тот факт, что многие крупнейшие компании, банковские структуры уже «обзавелись» собственными пенсионными фондами.

Данные о крупнейших негосударственных пенсионных фондах России по объемам пенсионных резервов представлены в табл. 21.7.

Таблица 21.7

Крупнейшие негосударственные пенсионные фонды России по объему пенсионных резервов на 1 марта 2002 г.

Название фонда	Пенсионный резерв (тыс. руб.)	Число участников	Пенсионные выплаты (тыс. руб. в месяц)	Имущество для обеспечения уставной деятельности (тыс. руб.)
«Газфонд»	20 595 787	47 808	30 821,0	658 595
«Лукойл-Гарант»	1 552 461	156 712	3412,0	2 247 539
«Благосостояние»	1 271 139	1 310 234	11 809,4	—
«Электроэнергетики»	1 056 447	210 370	6522	106 860,7
«Национальный»	784 787,5	133 712	0,0	88 532,5
«Ростелеком-Гарантия»	652 783,8	30 316	2507,8	43 365,2
«Сургутнефтегаз»	583 675	6438	72,0	1 905 552
«Телеком-Союз»	482 169	24 727	5043	42 107
«Регионфонд»	472 021	3987	645	56 977
«Алмазная осень»	461 825	37 685	31 853	23 676
«Внешэкономфонд»	460 517	1301	685	269 261
«Уголь»	379 009	20 327	2171	100 871
«Газ»	371 356	148 926	3389	58 497

Окончание табл. 21.7

Название фонда	Пенсионный резерв (тыс. руб.)	Число участников	Пенсионные выплаты (тыс. руб. в месяц)	Имущество для обеспечения уставной деятельности (тыс. руб.)
«ТНК-Владимир»	315 233,4	43 471	100,2	7843
НПФ Сберегательного банка	311 039	141 364	785	2431
НПФ ОПК	308 014	1235	0,0	5547
«Профессиональный»	271 826	27 474	10 721	31 804
«Нефтегарант»	269 388,8	47 999	0,0	15 203,2
«Благоденствие»	237 035	98 092	439	4286
«Шексна-Гефест»	225 553,7	69 244	1799,7	11 089,5
«Социальное развитие»	197 869	50 387	168,0	146 225
«Мега»	177 767,8	2056	23,0	4284,8
Сургутский МНПФ	145 388,7	18 674	0,0	3641,3
Русский ПФ	133 385	4971	251,0	10 119
«Империя»	132 945,9	6310	1707,2	9593,8

Источник: Коммерсантъ-Деньги. 2002. № 14. С. 88.

Структура инвестиционного портфеля негосударственных пенсионных фондов России постоянно изменяется. Если до 1997 г. основным объектом инвестирования были государственные ценные бумаги (на 1 января 1996 г. они составляли 68,5%), то после августовского кризиса ситуация изменилась: неуклонно растет доля ценных бумаг корпоративных организаций (акции, векселя и другие неэмиссионные ценные бумаги). На конец 2001 г. она достигла 70,64%. Начиная с 1999 г. стала увеличиваться и доля в банковские вклады (с 3,9% на 1 января 1999 г. до 12,76% на конец 2001 г.).

Указанные тенденции свидетельствуют о росте доверия и укреплении позиций ведущих компаний реального сектора экономики и коммерческих банков. Сведения о структуре инвестиционного портфеля негосударственных инвестиционных фондов представлены в табл. 21.8.

Таблица 21.8

Структура портфеля негосударственных пенсионных фондов

Дата	Инвестировано, млн руб.	Ценные бумаги РФ, %	Ценные бумаги субъектов РФ, %	Банковские вклады, %	Ценные бумаги других эмитентов, %	Недвижимость, %	Другое, %
1 января 1996		68,1	0,4	13,8	12,8	1,5	3,4

Дата	Инвестировано, млн руб.	Ценные бумаги РФ, %	Ценные бумаги субъектов РФ, %	Банковские вклады, %	Ценные бумаги других эмитентов, %	Недвижимость, %	Другое, %
1 января 1997		49,0	2,6	7,4	27,2	2,9	10,9
1 января 1998	3354,3	39,6	2,3	4,7	47,4	2,5	3,6
1 января 1999	4225,6	33,2	2,6	3,9	52,3	1,9	6,0
1 января 2000	11 833,7	13,9	0,7	11,1	66,5	0,8	7,0
На конец 2001	35 230	10,01	1,82	12,76	70,64	0,79	3,98

Источник: Якушев Е. Негосударственные пенсионные фонды — институциональные инвесторы // Рынок ценных бумаг. 2000. № 7. С. 96. Инспекция НПФ. Сводные данные по негосударственным пенсионным фондам // www.dol.ru/users/npfinsp/

В течение последних 25 лет пенсионные фонды в западных странах развивались наиболее быстро по сравнению с другими финансовыми институтами. Механизм функционирования пенсионных фондов разнообразен и постоянно совершенствуется. Это относится как к частным, так и к государственным пенсионным фондам.

Наиболее крупные в финансовом отношении пенсионные фонды действуют в США. Совокупные активы всех пенсионных фондов США, находящихся под частным и государственным управлением, в 1998 г. составляли порядка 5,5 трлн долл.; при этом на долю частных пенсионных фондов приходился 61% совокупных активов¹.

Быстрому росту пенсионных фондов в США содействует Федеральная налоговая политика, поскольку взносы работодателей в любой пенсионный фонд для своего персонала вычитаются из налогооблагаемой прибыли. После принятия в 1963 г. специального закона о налогообложении и пенсионном обеспечении предпринимателей каждый частный предприниматель может заявить о введении личного пенсионного плана, в рамках которого взносы подлежат вычету из налогооблагаемой базы, и открыть для этих целей специальный пенсионный счет IRA. Другими словами, каждый предприниматель фактически может создать собственный пенсионный фонд.

В США можно выделить две основные организационные формы создания частных пенсионных фондов. Первая форма предполагает наличие застрахованного компанией по страхованию жизни пенсионного плана. Другая форма — это незастрахованный пенсионный план, в рамках которого форми-

¹ Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 599.

руется частный пенсионный фонд, управляемый попечителем. В качестве попечителя выступают, как правило, коммерческие банки или трастовые компании. Они получают взносы, выплачивают пенсионные пособия в соответствии с условиями договоров о доверительном управлении. Частные пенсионные фонды инвестируют свободные финансовые ресурсы, как правило, в долгосрочные финансовые инструменты, такие как акции, облигации, долгосрочные закладные.

Получение пенсионных пособий определяется прежде всего продолжительностью периода, в течение которого застрахованный вовлечен в пенсионный план. Как правило, этот срок должен быть не менее 5 лет. Если же работник компании увольняется до истечения установленного срока, то он утрачивает все свои права на данное пенсионное пособие.

Частные пенсионные фонды используют разные методы осуществления выплат. Существуют пенсионные планы как с фиксированными выплатами, т. е. размеры будущих пенсий устанавливаются заранее, так и пенсионные планы с фиксированными взносами, где размер выплачиваемых пенсионных пособий зависит не только от величины взноса, но и от размера прибыли, получаемой фондом на величину взноса.

В США разнообразны не только частные пенсионные фонды. В полной мере это относится и к государственным пенсионным фондам, которые формируются в рамках отдельных пенсионных программ.

Наиболее крупным и социально значимым государственным пенсионным фондом в США является Фонд страхования престарелых. Его средства формируются за счет отчислений с заработной платы работающих на основании Федерального закона о страховых взносах и за счет работодателей путем взимания налога с заработной платы. Из этого фонда осуществляются пенсионные выплаты, выплаты на медицинское обслуживание, а также предоставляются пособия по нетрудоспособности.

Правительства штатов, местных органов власти, федеральное правительство имеют собственные пенсионные программы для своих сотрудников и соответственно свои фонды. Они функционируют на принципах частных пенсионных фондов, их средства также образуются за счет взносов наемных работников и работодателей (государственных органов). Эти фонды весьма дифференцированы по объему аккумулируемых средств. Среди них есть и крупные фонды, такие, как, например, федеральный пенсионный фонд для военных, и небольшие — как федеральный фонд для правительственных юристов.

21.3. Финансовые и инвестиционные компании

К финансовым компаниям относят компании, формирующие свои средства путем выпуска краткосрочных коммерческих векселей, акций, облигаций или путем заимствования у банков для предоставления кратко- и среднесрочных кредитов на потребительские и коммерческие нужды. Часто они предоставляют кредиты с высокой степенью риска. В отличие от коммерческих банков, аккумулирующих небольшие суммы денежных средств на депозитах и предоставляющих крупные ссуды, финансовые компании заимствуют крупные суммы и выдают небольшие ссуды. Как правило, это институты

с высокой долей заемного капитала (размеры заемного капитала могут на порядок превышать объемы собственного капитала).

Выделяют три вида финансовых компаний: торговые, потребительские и компании по работе в сфере бизнеса.

Торговые финансовые компании предоставляют клиентам кредиты на покупку товаров у определенных розничных продавцов либо производителей. Естественно, эти компании непосредственно конкурируют с коммерческими банками в сфере потребительского кредита. Главное преимущество торговых финансовых компаний заключается в том, что стороны быстро на месте покупки оформляют кредит, т. е. упрощают для клиента вопросы получения кредита.

Компании потребительского кредита работают в сфере высокого риска. Он может предоставить кредит тем лицам, которые не могут их получить в банке. Уровень риска соответствует и процентная ставка этих компаний, которая, естественно, выше, чем в банке. Эти компании могут быть как независимыми, так и принадлежать банкам.

В последние десятилетия увеличивается число финансовых компаний по работе в сфере бизнеса. Они осуществляют факторинговые операции, занимаются лизинговым финансированием компаний и т. п.

Финансовые компании могут создаваться в различных организационно-правовых формах, таких, как партнерства, корпорации на правах частной собственности, открытые акционерные компании, дочерние предприятия, принадлежащие холдинговым компаниям коммерческих банков, компании по страхованию и т. д. Благодаря своей большой гибкости финансовые компании успешно приспосабливаются к быстро изменяющейся внешней среде.

В России финансовые компании пока преимущественно представлены лизинговыми и факторинговыми организациями, которые зачастую создаются в виде дочерних структур коммерческих банков.

В кредитной системе развитых стран особое место принадлежит инвестиционным фондам, которые функционируют в основном в форме инвестиционных компаний закрытого и открытого типа, паевых фондов. В разных странах существуют специальные инвестиционные фонды, имеющие узкую специализацию. Например, в США действуют Учреждения по инвестициям в недвижимость, которые фактически являются разновидностью инвестиционных компаний закрытого типа, занимающихся исключительно вложениями в недвижимое имущество, взаимные фонды денежного рынка и др.

Инвестиционные фонды аккумулируют ресурсы инвесторов и вкладывают их в инструменты денежного рынка и рынка капиталов или в специализированные активы, такие, как недвижимость. Как правило, инвестиционные фонды специализируются на долгосрочных инвестициях, выпуская финансовые обязательства различных номиналов, что позволяет им быстро продавать и покупать финансовые обязательства, для которых уже существует рынок, или выкупать свои акции (инвестиционные паи) по их текущей рыночной цене.

Инвестиционные фонды позволяют экономить на масштабах операций при управлении инвестициями и на трансакционных издержках, используя преимущества сниженных тарифов по крупномасштабным сделкам.

Инвестиционные компании возникли в Бельгии в 1822 г. Все первые инвестиционные компании были компаниями закрытого типа.

Инвестиционные компании закрытого типа представляют собой фонд, который продает свои акции, чтобы получить наличные средства для инвестирования, а в дальнейшем ограничивает количество размещаемых акций среди фиксированного круга инвесторов. По существу такие фонды действуют аналогично любому предприятию в сфере бизнеса, которое выпускает свои акции и в дальнейшем осуществляет свою основную деятельность. Специфика этих фондов состоит в том, что они занимаются инвестициями в обращающиеся на фондовом рынке ценные бумаги, а не в реальные активы.

Инвестор, желающий купить или продать акции данного фонда, осуществляет соответствующие операции на вторичном рынке. Цена за 1 акцию фонда определяется на основе соотношения спроса и предложения.

Существуют два основных способа оценки акций инвестиционных компаний закрытого типа. Первый основывается на определении чистой стоимости активов на одну акцию. Этот показатель рассчитывается путем деления совокупной текущей стоимости активов фонда за вычетом стоимости обязательств фонда на количество размещенных акций. Второй способ базируется на рыночной оценке акций. Рыночная цена для инвестиционных компаний закрытого типа, как правило, колеблется в пределах от 5 до 20% ниже чистой стоимости их активов.

Хотя инвестиционные компании закрытого типа были популярны, но они имели и имеют существенный недостаток, заключающийся в том, что рыночная цена могла значительно отличаться от стоимости чистых активов фонда. Инвестор не мог знать величину стоимости акций при ее продаже, так как она зависит от рыночных условий и сложившейся премии на день совершения продажи.

Данный недостаток инвестиционных компаний закрытого типа был устранен при создании инвестиционных фондов открытого типа. Указанные фонды, как правило, гарантируют инвесторам право погашения некоторой части или всех акций инвестора по чистой стоимости активов, приходящихся на одну акцию в любой день, при условии, что инвестор известит фонд о своих намерениях погасить акции за определенное время до намечаемого дня.

Поскольку большинство инвестиционных компаний открытого типа (в некоторых странах, в том числе в США, их называют взаимными фондами) владеют динамичными активами, они определяют их стоимость, используя рыночные цены закрытия на каждый день. Когда определена чистая стоимость активов, цена продажи акций фонда рассчитывается добавлением величины нагрузки к цене для выплаты торговых комиссионных посреднику.

Взаимные фонды готовы продавать и покупать свои акции, основываясь на текущей чистой стоимости активов. Для этих компаний не существует ограничений на количество эмитируемых акций. Сделки продажи выполняются по цене, установленной на основе текущей рыночной стоимости всех бумаг, находящихся в инвестиционном портфеле фонда. При покупке акций у инвесторов они, как правило, погашаются по чистой текущей стоимости активов фонда, а общее количество размещенных акций уменьшается на величину выкупа.

В связи с тем что взаимные фонды гарантируют выкуп своих акций по первому требованию, они инвестируют только в высоколиквидные активы, обращающиеся на рынке. Прежде всего это акции, облигации, которые могут

быть быстро проданы при возникновении необходимости в получении различных средств для удовлетворения требований инвесторов.

Закрытые инвестиционные компании инвестируют свои средства в менее ликвидные активы, которые не могут быть проданы быстро и легко без существенной потери в их стоимости. В то же время это наиболее доходные вложения, хотя и рискованные.

В США существование получили паевые инвестиционные фонды (трасты). Они используются для инвестиций в активы, которые продаются и покупаются на рынке с определенным набором условий, оговариваемых в трастовом договоре. Приобретаемые бумаги обычно представляют собой правительственные ноты или облигации, корпоративные и муниципальные облигации, а также привилегированные акции и иные инструменты денежного рынка. Поскольку большинство ценных бумаг имеет фиксированный доход, то прибыль (доход) от инвестиционного траста легко предсказуема. Паевые инвестиционные трасты характеризуются высокой устойчивостью и минимальными рисками для инвесторов.

В начале 1970-х гг. в США появились взаимные фонды денежного рынка (ВФДР). Возникновение ВФДР связано во многом с существовавшими в тот период ограничениями на максимальные ставки по депозитам для банков и сберегательных институтов. Во взаимных фондах денежного рынка процентная ставка не регулировалась государственными органами. Инвесторы приобретали паи ВФДР, а процедура изъятия пая состояла в выписке чека против счета в фонде денежного рынка.

Взаимные фонды денежного рынка инвестируют средства, как правило, в краткосрочные активы (в пределах 120 дней), не подвергающиеся значительным колебаниям процентных ставок.

После отмены в 1982 г. «потолочных» ограничений на выплаты по банковским вкладам взаимные фонды, хотя и потеряли некоторую долю финансового рынка, тем не менее сохраняют некоторые преимущества относительно депозитных институтов, связанные прежде всего с меньшими операционными расходами, и продолжают играть важную роль в экономике США.

На конец 1998 г. в США действовало порядка 6800 взаимных фондов и свыше 500 инвестиционных компаний. Взаимные фонды в совокупности владели активами стоимостью 5,525 трлн долл. Взаимные фонды, специализирующиеся на инвестициях в акции, владели 54% этих активов; облигационные и доходные фонды имели в своей собственности примерно 22%, а фонды денежного рынка владели немногим больше 24% совокупных активов¹.

Инвестиционные компании в России появились в 1992 г. Они занимались организацией выпуска ценных бумаг и их размещением, торговлей ценными бумагами других эмитентов, выполняли брокерские функции, консалтинговые услуги по вопросам инвестирования и т. п. Деятельность многих из них изначально строилась на создании финансовых пирамид. Финансовые пирамиды МММ вошли в отечественную историю финансовых афер. Доверие в России к инвестиционным компаниям оказалось подорванным, и многие из них перерегистрировались в иные структуры.

¹ Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 619.

Особое место на рынке ценных бумаг России занимают инвестиционные фонды. Правовая основа их функционирования была определена в Указе Президента РФ от 7 октября 1992 г. № 1186 «О мерах по организации рынка ценных бумаг». По российскому законодательству инвестиционным фондом признается любое открытое акционерное общество, которое одновременно:

- привлекает средства за счет эмиссии собственных акций;
- ведет торговлю ценными бумагами;
- владеет инвестиционными бумагами, стоимость которых должна составлять 30 и более процентов от стоимости его активов в течение более четырех месяцев суммарно в пределах одного календарного года.

Наибольшее распространение в России получили чековые инвестиционные фонды (ЧИФы), которые были призваны аккумулировать приватизационные чеки (ваучеры) физических и юридических лиц путем обмена своих акций на ваучеры для последующего приобретения за них акций приватизированных предприятий. С 1992 по 1994 г. было создано более 600 ЧИФов, которые аккумулировали более трети всех приватизационных чеков населения страны. Таким образом, формально можно утверждать, что с поставленной перед ними задачей ЧИФы справились успешно. Многие из них стали обладателями крупных пакетов акций приватизированных предприятий, превратились в солидные финансовые институты.

Создание ЧИФов можно было бы отнести к положительным аспектам процесса приватизации государственного и муниципального имущества в России, если бы одновременно были защищены и интересы владельцев ваучеров, ставших акционерами ЧИФов. К сожалению, этого не произошло. Менеджеры ЧИФов фактически оказались неподконтрольными для их акционеров со всеми вытекающими отсюда последствиями. Если в 1993–1996 гг. ряд ЧИФов выплачивали своим акционерам символические дивиденды, то в дальнейшем выплаты практически прекратились.

Определенные надежды с созданием механизма защиты интересов акционеров ЧИФов связывались с преобразованием их в паевые инвестиционные фонды (ПИФы), представляющие собой имущественные комплексы без создания юридического лица, доверительное управление имуществом которых осуществляют управляющие компании. Правовой статус ПИФов был определен Указом Президента РФ от 26 июля 1995 г. № 765 «О дополнительных мерах по повышению эффективности инвестиционной политики Российской Федерации». Однако установленный в Указе Президента порядок преобразования ЧИФов в ПИФы серьезно усложнил решение данной проблемы. Добровольное преобразование ЧИФов в ПИФы маловероятно ввиду незаинтересованности в этом менеджеров ЧИФов.

Паевые инвестиционные фонды в России могут быть образованы:

- путем регистрации проспекта эмиссии инвестиционных паев¹ управляющей компанией и размещения инвестиционных паев среди инвесторов;

¹ *Инвестиционный пай* — ценная бумага, удостоверяющая право инвестора по предъявлению им управляющей компании требования о выкупе инвестиционного пая на получение денежных средств в размере исходя из стоимости имущества ПИФа на дату выкупа.

— по решению общего собрания акционеров при ликвидации ЧИФа, имущество которого передается в доверительное управление управляющей компании;

— при реорганизации коммерческих организаций (с согласия Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг), которые привлекали денежные средства физических и юридических лиц.

Первые ПИФы появились в конце 1996 г. и были ориентированы на работу с государственными ценными бумагами. Основными инвесторами выступали прежде всего учредители управляющих компаний; мелкие инвесторы не проявили к ПИФам большого интереса. В дальнейшем ряд ПИФов начали активно работать с корпоративными ценными бумагами. Причем к концу 1997 г. четыре из пятнадцати действовавших ПИФов в основном были ориентированы на работу с корпоративными ценными бумагами. Именно в эти фонды наблюдался приток инвестиций со стороны мелких инвесторов, что позволило данной группе ПИФов существенно укрепить свои позиции в дальнейшем. Структура инвестиций крупнейших ПИФов России приведена в табл. 21.9. Как явствует из таблицы, за 2001 г. произошли существенные изменения в структуре инвестиционного портфеля ПИФов. Они связаны с уменьшением доли вложений в акции предприятий и увеличением прочих вложений, к которым относятся, в частности, вложения в корпоративные облигации и неэмиссионные ценные бумаги.

Таблица 21.9

Направления инвестиций крупных ПИФов

Направления	На 29.12.00	На 29.12.01
Акции предприятий нефтегазовой отрасли	56,1*	31,0
Акции предприятий энергетической отрасли	16,2	4,9
Акции предприятий связи	6,9	2,6
Прочие акции	5,9	8,3
Гособлигации	2,2	7,2
Деньги	6,4	9,7
Прочее	5,9	37,3
Всего	100	100
Инвестировано в абсолютном выражении (млн руб.)	156	275

* В процентах от общей суммы инвестированных средств.

Источник: Коммерсантъ-Деньги. 2002. № 6. 20 февр.

Хотя ПИФы занимают скромное место на рынке ценных бумаг, их совокупные активы быстро растут. Так, если на конец 1997 г. они немного превышали 200 млн деноминированных рублей¹, то на начало 2000 г. они составляли уже около 37 млрд руб. Данные о стоимости активов приведены в табл. 21.10.

¹ Эксперт. 1998. № 7. С. 27.

Таблица 21.10

Стоимость активов ПИФов, находящихся в доверительном управлении управляющих компаний на 1 января 2002 г. (млн руб.)

Название управляющих компаний	Активы под управлением	Изменения за год, %
«Лидер»	19 200	+300
«НИКойл»	5946	+75,8
«Тройка диалог»	3224	+76,3
«Инвест ЛК»	3040	+99,1
«Пионер Первый»	2700	+40,8
«Альфа-капитал»	1167	+74,7
«Паллада Эссет Менеджмент»	966	+27,5
«Ермак»	251	+52,1
«Дойчер Инвинент Траст»	150	
«Индекс-ХХ»	133	+33
«Милком-Инвест»	128	+17,6
«Инстройинвест»	84	+549
«Темплтон»	54	+64
«Оптимум Капитал Менеджмент»	36	+13
«Мономах»	31	-33
«Регион газфинанс»	25	
«ОФГ "Инвест"»	25	+40,7
«РК-Менеджмент»	17	+26
«Дворцовая площадь»	16	
«Монтес Аури»	15	+46,3

Источник: Коммерсантъ-Деньги. 2002. № 6. 20 февр. С. 83.

Анализируя перспективы развития различных институтов на фондовом рынке, следует признать, что у ПИФов они наиболее оптимистичные. Это предопределяется прежде всего их открытостью, прозрачностью, равенством имущественных прав инвесторов и возможностями получения денежных средств за принадлежащие им инвестиционные паи.

21.4. Венчурные компании и хеджевые фонды

В последние десятилетия XX в. появились венчурные фирмы. Средства этих компаний служат основным источником акционерного капитала для организации новых предприятий, прежде всего в отраслях высоких технологий. Венчурные фонды подразделяются на три группы: частные независимые фонды, корпоративные филиалы и инвестиционные корпорации для малого бизнеса, финансируемые за счет государства.

Частные независимые фонды организуются, как правило, в форме партнерства с ограниченной ответственностью. В США эти фонды являются самыми крупными среди фирм венчурного капитала. Почти три четверти всех фондов венчурного капитала в США управляют средствами на сумму от 25

до 250 млн долл., а самые крупные управляют активами, превышающими 1 млрд долл.¹

Корпоративные филиалы, специализирующиеся на венчурном финансировании, как правило, свои инвестиции осуществляют в целях диверсификации деятельности материнской компании, в том числе для получения знания о новых технологиях, которые могут быть применены в их главном бизнесе. Корпоративные венчурные фонды предпочитают инвестировать в более зрелые компании и в случае успеха последних стараются поглотить венчурное предприятие целиком, не допуская публичного размещения его акций.

Инвестиционные паевые фонды закрытого типа. В США они функционируют на основании Закона «Об инвестиционных компаниях для малого бизнеса» 1958 г. и контролируются Управлением по делам малого бизнеса. Хотя в России и появились венчурные компании, однако их количество незначительно и официальная статистика не предоставляет информацию об их деятельности.

Деятельность хеджевых фондов в последнее время подвергается значительным переменам. Традиционно хеджевой деятельностью занимался мейнджер, инвестировавший средства как в короткие, так и в длинные позиции, покупая акции (долгая позиция) и продавая акции, взятые в кредит (короткая позиция).

Обычно хеджевые фонды образуются в форме ограниченного товарищества между управляющим фондом, который выступает в качестве главного лица, и инвесторов, которые являются пассивными его партнерами с ограниченной ответственностью. Цели хеджевого фонда заключаются в получении постоянной нормы прибыли выше среднерыночной при одновременном сокращении риска потерь. Для этого хеджевые фонды формируют инвестиционные пулы, используя разнообразные финансовые модели для осуществления операций на финансовых рынках. В США у хеджевых фондов в 1998 г. в управлении находилось свыше 300 млрд долл. Деятельность хеджевых фондов в огромной мере зависит от инвестиционной квалификации их управляющих.

В США хеджевый фонд является частным незарегистрированным инвестиционным пулом, открытым для ограниченного количества аккредитованных инвесторов. Аккредитованный инвестор — это физическое лицо, которое имеет собственный капитал в размере не менее 1 млн долл., или доход свыше 200 тыс. долл. ежегодно в течение последних двух лет при условии, что такой же доход будет обеспечен и в конце текущего года.

Аккредитованный институциональный инвестор — это такой финансовый институт, который имеет собственный капитал в размере не менее 5 млн долл.

Хеджевые фонды в США обычно ограничивают число своих участников 99 членами. Новые типы указанных фондов могут иметь до 500 супераккредитованных инвесторов, которые представляют собой отдельных людей или семейные группы, имеющие собственный капитал не ниже 5 млн долл. Другие аккредитованные инвесторы — это институты с собственным капиталом

¹ Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 568.

от 20 млн долл. и имеющие квалифицированных сотрудников в области консультирования по инвестициям¹.

Хеджевые фонды — очень гибкие инвестиционные структуры, которые используют разнообразные финансовые инструменты, проявляют значительную широту при выборе и изменении инвестиционных стратегий и имеют мало ограничений в проведении этих стратегий в жизнь. В то же время деятельность этих фондов связана с высокими рисками. Примером тому может служить ситуация с компанией Long Term Capital Management (LTCM). Компания была образована в 1994 г., к 1998 г. управляла капиталом на сумму более 200 млрд долл. на базе акционерного капитала всего в 4 млрд долл. Августовский кризис 1998 г. в России способствовал тому, что доходность бумаг американского Казначейства резко пошла вниз и спред между доходностью корпоративных и государственных облигаций значительно увеличился. Для фонда, обладающего большим количеством заемных средств, такой вариант развития событий оказался катастрофическим. Он потерял только за август 1998 г. 40% своего капитала. Лишь благодаря вмешательству Федеральной резервной системы США компания была спасена за счет инъекций в размере 3,7 млрд долл.²

Высокие риски хеджевых фондов обуславливают высокие вознаграждения управляющим хеджевых фондов, которые могут достигать 20% прибыли фонда.

21.5. Инвестиционные банки

Инвестиционные банки, несмотря на свое название, не относятся к банкам в традиционном смысле этого слова: они не открывают вклады, не используют привлеченные средства для представления кредитов и т. п.

Инвестиционные банки выполняют функции прямого финансирования на финансовых рынках. Они представляют собой фирмы, специализирующиеся на помощи бизнесу и правительству в размещении выпусков их ценных бумаг на первичных рынках для финансирования инвестиций. После завершения продажи ценных бумаг инвестиционные банки формируют также вторичный рынок для этих ценных бумаг, выступая в роли брокеров и дилеров. Круг указанных функций для современных инвестиционных банков этим перечнем не ограничивается.

Они часто выступают в качестве учредителей новых компаний или гарантов размещения новых эмиссий уже существующих компаний, создают консорциумы, включающие коммерческие и инвестиционные банки, дилерские фирмы. Такие консорциумы осуществляют оперативное финансирование компаний-эмитентов, оказывают иные важные услуги промышленным и торговым корпорациям.

Инвестиционные банки выступают в качестве авторитетных финансовых консультантов, а зачастую и экспертов по вопросам общей хозяйственной стратегии.

¹ Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 573.

² Там же. С. 572.

Инвестиционные банки и созданные ими консорциумы участвуют в биржевых аукционах по размещению новых выпусков ценных бумаг государственных или полугосударственных учреждений.

Хотя по своим размерам инвестиционные банки, как правило, уступают коммерческим банкам, ряду других финансовых институтов, тем не менее их роль в современной структуре финансовых рынков трудно переоценить, так как они занимают ключевое место в системе отношений между эмитентами и рынком ценных бумаг. Обширная информация, которой они располагают об эмитентах, делает их особо значимыми участниками сделок на финансовых рынках.

Инвестиционные банки возникли в США в соответствии с законом Гласса — Стигалла, который разделил деятельность банков на коммерческую и инвестиционную. Следует отметить, что этот закон разрешает коммерческим банкам отдельные операции с ценными бумагами, такими, как гарантированное размещение, торговля ценными бумагами американского правительства и некоторыми облигациями властей штатов и муниципальных образований.

Закон Гласса — Стигалла запретил коммерческим банкам принимать участие в размещении или торговле акциями, облигациями и другими ценными бумагами, за исключением ценных бумаг, указанных выше; определил, что коммерческие банки могут приобретать за собственный счет только те долговые обязательства, которые получили одобрение органов банковского надзора; запретил отдельным лицам и фирмам, участвующим в инвестиционной деятельности, одновременно быть задействованными и в осуществлении работы коммерческих банков.

В странах, где не существует подобного законодательства, коммерческие банки предоставляют инвестиционные услуги в рамках обычной деятельности. Подобные банки носят название универсальных. Они могут принимать депозиты, выдавать кредиты, заниматься размещением ценных бумаг, осуществлять страхование, участвовать в брокерской и дилерской деятельности и т. п.

В последние годы коммерческие банки США активно пытаются скорректировать условия закона Гласса — Стигалла и добиться разрешения на осуществление отдельных видов инвестиционной деятельности.

Инвестиционные банки в США владеют огромными активами и занимают видное место в финансовой системе страны. Данные о десяти крупнейших инвестиционных банках США приведены в табл. 21.11.

Таблица 21.11

Десять крупнейших инвестиционных банков США по состоянию на конец 1998 г.

Место	Название фирмы	Размещенные эмиссии (в млрд долл.)			
		всего	акции	облигации	количество эмиссий
1	Merrill Lynch	304,0	18,4	285,6	2212
2	Solomon Smith Barney	224,2	8,5	215,7	1242
3	Morgan Stanley Dean Witter	204,1	19,3	184,8	1696

Окончание табл. 21.11

Место	Название фирмы	Размещенные эмиссии (в млрд долл.)			
		всего	акции	облигации	количество эмиссий
4	Goldman Sacks	191,6	15,9	175,7	1051
5	Lehman Brothers	147,1	3,9	143,2	803
6	Credit Suisse First Boston	129,1	4,3	124,8	886
7	J.P. Morgan	89,1	6,0	83,1	615
8	Bear Stearns	84,6	3,7	80,9	626
9	Chase Manhattan Corporation	70,9	0,0	70,9	685
10	Donaldson, Lufkin & Jenrette	60,6	8,2	52,4	391

Источник: Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У. Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000. С. 554.

Деятельность инвестиционных банков прежде всего связана с выполнением эмиссионно-учредительских и посреднических функций. В российском законодательстве четкого определения понятия «инвестиционный банк» нет. Многие российские коммерческие банки выполняют эмиссионно-посреднические функции. Одновременно банки, зарегистрированные как инвестиционные, имеют лицензии на выполнение широкого круга операций коммерческих банков. Тем не менее можно выделить основные виды деятельности российских инвестиционных банков. К ним прежде всего следует отнести: а) выполнение функций брокеров, дилеров, депозитариев; б) организацию расчетов по операциям с ценными бумагами; в) формирование эмиссионных портфелей; г) формирование индивидуальных портфелей ценных бумаг для отдельных инвесторов; д) консалтинговые услуги по вопросам инвестирования; е) поиски инвесторов и объектов инвестирования.

Функции инвестиционного банка в России наиболее полно выполняет ЦБ РФ. Он выступает в качестве дилера, приобретая государственные ценные бумаги за собственные средства; в качестве брокера работает по поручению правительства и обеспечивает функционирование вторичного рынка государственных ценных бумаг; выполняет функции депозитария, клирингового и расчетного центра, являясь специализированной организацией по учету, хранению и расчетам по операциям с государственными ценными бумагами. Банк России выполняет операции по обслуживанию государственного долга; организует сбор и анализ информации о рынке ценных бумаг; выполняет другие функции, характерные для инвестиционных банков.

21.6. Основные модели кредитно-финансовых систем

Различают два основных типа кредитно-финансовых систем: универсальные и специализированные. В *универсальной кредитно-финансовой системе* законодательно не ограничивается выполнение банками тех операций финансового обслуживания, которые не относятся к банковским. Это фундаментальный признак. Классическим образцом такой системы считается не-

мецкая. Иногда говорят, что обратная сторона универсализма — возможность выполнения небанковскими организациями банковских функций. Такое мнение не совсем точно, ибо практически во всех странах, как с универсальными, так и с сегментированными системами, существуют как организации, которым разрешено выполнять часть банковских операций, так и те, которые не имеют права это делать. Первые — это фактически небанковские кредитные организации.

Таким образом, для определения типа национальных кредитно-финансовых систем важно знать, какие операции относятся по закону к банковским и могут или нет банки выполнять и иные операции. Банковские операции, как было сказано выше, определяются преимущественно установленным перечнем, причем их состав периодически пересматривается в соответствии с изменением законодательных актов.

В строго *сегментированной кредитно-финансовой системе* банкам нельзя выполнять небанковские операции. Дополнительным признаком, хотя и не абсолютным, является более жесткое разграничение сфер деятельности и отдельных операций. Таким образом, при сегментированной системе банковские операции по приему депозитов и выдаче кредитов законодательно отделены от операций по выпуску и размещению ценных бумаг промышленных компаний и ряда других видов услуг (страхование, сделки с недвижимостью, трастовые операции). Сегментированная система преобладала долгое время в США и Японии.

Приведенное деление на универсальные и сегментированные кредитно-финансовые системы в современных условиях все же не носит абсолютного характера. Во-первых, каждая национальная кредитно-финансовая система проходит несколько этапов в своем развитии, тяготея в той или иной мере к универсальному или сегментированному образцу. В частности, это было характерно для кредитно-финансовых систем Франции, Великобритании и других стран. Во-вторых, в последние десятилетия в большинстве развитых стран происходит процесс универсализации кредитно-финансовых систем. Поэтому в современных условиях лучше говорить не о строго сегментированных, а либо о смешанных кредитно-финансовых системах, либо о сегментированных системах с элементами универсализации.

В качестве примера универсальной кредитно-финансовой системы рассмотрим немецкую, а сегментированной — американскую.

Немецкая кредитно-финансовая система. Основное место в кредитно-финансовой системе Германии занимают универсальные банки, на которые приходится свыше 75% всех банковских сделок. Именно они характеризуют финансовую систему Германии как универсальную. Классификация же самих универсальных банков проводится в первую очередь с точки зрения основных целей, которые они преследуют. К универсальным банкам относят следующие группы институтов: а) коммерческие банки; б) кооперативные кредитные институты; в) общественно-правовые кредитные институты, среди которых выделяют сберегательные кассы и жироцентралы.

Коммерческие банки, как и в других странах, нацелены на максимизацию прибыли. В то же время кооперативные банки ориентированы на содействие своим членам, прежде всего в сфере кредита и сбережений. Сберегательные институты обязаны кредитовать население регионов, в рамках которых они действуют, на более выгодных условиях, чем коммерческие банки.

Важно отметить, что деятельность кредитных институтов, принципы их организации меняются с течением времени. Так, кредитные кооперативы Германии возникли в Европе одними из первых в середине XIX в. (кооперативы Райффайзена и Шульце — Делича) и послужили прототипом многих учреждений кооперативного кредита в мире, включая Россию. Однако первоначально они не имели права осуществлять большинство банковских операций, а могли лишь кредитовать своих членов, преимущественно из сельской местности (кооперативы Райффайзена) либо из числа торговцев и ремесленников (народные банки Шульце — Делича). Однако после Второй мировой войны произошло постепенное превращение кредитных кооперативов в универсальные банки, были сняты ограничения на выполнение ими банковских операций. Более того, им разрешили расширить свою клиентуру, не ограничивая ее только членами кооператива. В результате возникли кооперативные банки, отличием которых от обычных коммерческих банков остается лишь преимущественная ориентация на удовлетворение потребностей своих членов в кредитах и сбережениях, а также то, что в руководстве этих банков преобладают группы лиц, представляющие интересы их членов. Кроме того, кооперативные банки имеют, как правило, существенно меньший размер капитала, чем коммерческие. Последнее обстоятельство во многом обусловило создание кооперативными банками своего Центрального банка кооперативного кредита, благодаря которому появилась возможность конкурировать с системой коммерческих банков, привлекать капитал с финансовых рынков.

Жироцентралы представляют собой центральные кредитные институты сберегательных касс. Они осуществляют межрегиональный платежный оборот сберегательных касс, управление их ликвидными средствами, ценными бумагами и другие функции.

Другую группу институтов представляют специализированные организации, которые ограничены в своих функциях. Их число значительно меньше числа универсальных банков. К тому же длительное время наблюдается уменьшение удельного веса специализированных институтов на финансовом рынке. Основную роль среди них играют институты «реального» кредита. Под последними в Германии понимают кредиты с различными формами реального обеспечения, т. е. залога (включая ипотеку), заклада недвижимости, товаров, ценных бумаг и т. д. Не следует думать, что коммерческие банки практикуют только бланковые (необеспеченные) кредиты либо кредиты под гарантии, поручительства, кредитные поручения и т. п. Важно, что в деятельности институтов «реального» кредита материальное обеспечение является обязательным.

Особую группу институтов составляют кредитные институты, предоставляющие кредиты в рассрочку (основное «тело» кредита погашается по частям). Они возникли в Германии в 20–30-х гг. XX в. В то же время в США такие институты существовали уже до Первой мировой войны. Кредиты с рассрочкой платежа предоставляются в основном населению (потребительские кредиты), часто в наличной форме, а также мелким предприятиям. Кредиты в рассрочку используют в своей деятельности также сберегательные кассы.

Бундесбанк в его современном виде возник в 1957 г. Его предшественник, Райхсбанк, был ликвидирован с окончанием Второй мировой войны, а в период с 1948 по 1957 гг. в ФРГ существовала двухступенчатая система цен-

тральных банков, включавшая: а) Банк немецких земель; б) юридически независимые центральные банки земель Германии.

Банк немецких земель отвечал за выпуск банкнот, а центральные банки земель независимо от него регулировали деятельность кредитных институтов на своей территории. Банк немецких земель не осуществлял прямой связи с низовыми кредитными институтами.

С 1957 г. Бундесбанк представляет собой единую структуру, в которой бывшие центральные банки земель выполняют роль главных управлений. Бундесбанк имеет максимально широкие полномочия среди европейских центральных банков и в осуществлении кредитно-денежной политики независимо от федеральных органов. Принципы деятельности Бундесбанка были положены в основу модели функционирования Европейского центрального банка. Вместе с тем Бундесбанк обязан проводить кредитно-денежную политику, которая не противоречит экономической политике государства в целом. Независимость Бундесбанка ограничена также тем, что представители федерального правительства входят в его руководящие органы. Наконец, за федеральными органами остается исключительное право принимать законы в кредитно-денежной сфере.

Кредитно-финансовая система США. Первые частные акционерные банки «The Bank of New York», «The Bank of Boston» в США были основаны в 1784 г. В 1791 г. возник «First Bank of the United States», который открыл филиалы во всех важных портовых городах.

Неудовлетворительная ситуация на валютном рынке, а также потребность в финансовых ресурсах в период Гражданской войны 1863 г. привели к изданию в этом же году Национального банковского акта (*National Banking Act*). В соответствии с ним было основано *Ведомство валютного контроля*, которое осуществляло надзор за банками, получившими сразу право эмиссии банкнот. Кроме того, банкам не разрешалось иметь филиальные отделения. Благодаря указанному акту возник дуализм в банковской системе: общенациональные банки и банки отдельных штатов. Наряду с этим появились и частные банки, принадлежавшие отдельным лицам, на создание которых требовалось разрешение либо федеральных органов, либо органов отдельных штатов. Среди банков отдельных штатов различают государственные банки, трастовые компании и сберегательные банки.

Однако банки всех типов были аналогичны по кругу осуществлявшихся ими операций, т. е. фактически выступали как универсальные банки. Кроме того, они оперировали вынужденно как локальные банки. Однако благодаря многосторонним межбанковским депозитам банки США были тесно переплетены.

В 1901 г. банки Нью-Йорка основали Ассоциацию клиринговых домов по британскому образцу, к которой принадлежали 60 национальных банков и банков штатов (частные банкирские дома не входили в этот круг).

В результате банковского кризиса в период 1907—1913 гг. была создана Федеральная резервная система (ФРС) США и тем самым действующая в основе без изменений американская система центральных банков.

До 1927 г. банкам запрещалось содержать филиалы вне своего месторасположения (исключение составляла Калифорния). С изданием Акта Макфаддена (*McFadden Act*) в 1927 г. (изменен в 1933 г.) создание филиалов было разрешено в пределах штатов, где банк имел свой головной офис. «Чер-

ный четверг» 24 октября 1929 г., когда резко обрушились курсы акций на Нью-Йоркской фондовой бирже, вверг многие банки в кризис. Главной причиной послужили распространенные тогда кредиты на покупку ценных бумаг (составляли свыше 35% всего кредитного портфеля банков), погашение которых после обвала рынка стало проблематичным. Одним из следствий кризиса в экономике было массовое изъятие депозитных вкладов и «бегство от банков», в результате чего многие из них обанкротились. Президент Рузвельт внес в 1933 г. законодательную инициативу о закрытии всех банков. Однако согласия Конгресса США на нее получено не было.

В 1933 г. был издан Акт Гласса — Стигала (*Glass — Steagall Act*). Он существенно расширил полномочия ФРС, в частности в отношении регулирования резервных позиций банков и запрета на определенные виды кредитов. Кроме того, было введено страхование вкладов. Именно указанным Актом финансовая система США преобразовывалась в сегментированную. С 1935 г. депозитными банкам¹ запрещалось совершать какие-либо сделки с ценными бумагами. Частные банки по большей части превратились в инвестиционные; крупные банки, такие, как *J. P. Morgan*, остались депозитными, а инвестиционное дело передали дружественным фирмам. Тем самым они сохранили частичный контроль за этой сферой.

Сегментированный характер финансовой системы США был усилен Законом о банковских холдинговых компаниях (1956 г.), согласно которому небанковским компаниям было запрещено владеть банками.

Органы регулирования и надзора за деятельностью банков и других финансовых институтов. Кредитно-финансовая система США является одной из наиболее жестко регулируемых как на федеральном уровне, так и на уровне штатов. Наиболее существенную роль в регулировании деятельности банков играют три органа: ФРС США, Контролер денежного обращения и Федеральная корпорация по страхованию депозитов.

Контролер денежного обращения — лицо, назначаемое президентом США и ответственное за регулирование деятельности национальных банков и контроль за ней путем ревизий.

ФРС США — уникальная система центральных банков, число которых составляет двенадцать². Они называются федеральными резервными банками (ФРБ) и имеют ряд филиалов в важнейших промышленных и деловых центрах США. Основы кредитно-денежной политики разрабатывает совет управляющих ФРС. Основные функции ФРБ заключаются в хранении и управлении резервными средствами (валюта, золото), осуществлении клиринговых операций по платежным балансам депозитных учреждений и вкладам Государственного казначейства США, выпуске в обращение федеральных банкнот, контроле за процессами создания депозитов и кредитования

¹ Депозитными банками называют в широком смысле банки, осуществляющие на регулярной основе краткосрочные активные и пассивные сделки, т. е. таковыми являются большинство коммерческих банков, за исключением тех из них, которые имеют право проводить в основном только долгосрочные операции (например, ипотечные банки). Более узкое понимание депозитных банков приведено при описании английской финансовой системы.

² Справедливости ради следует отметить, что даже само понятие «центральный банк» в Законе о ФРС США не используется.

депозитных учреждений. ФРБ контролируют и инспектируют деятельность банков-членов ФРС, банковских холдингов, филиалов и иностранных представительств банков в США. Они предоставляют коммерческим банкам кредиты как кредиторы последней инстанции. Наконец, ФРБ оказывают целый ряд финансовых услуг, в частности выпуск в обращение и прием наличных денег, переводы денежных средств и др.

ФРС функционирует как независимый от Федерального правительства США орган, подотчетный только Конгрессу США.

Банки — члены ФРС обязаны приобретать в ФРБ определенное количество акций, зависящее от их собственного акционерного капитала. На эти акции начисляются дивиденды, но размер их ограничен. Основная часть прибыли от деятельности ФРБ перечисляется в Государственное казначейство США, поскольку коммерческая деятельность не является ключевой для ФРС. Банками — членами ФРС являются все общенациональные банки, а также по желанию и при соответствии требованиям ФРС банки штатов.

В период с 50—80-х гг. XX столетия многие банки вышли из-под юрисдикции ФРС, поскольку последняя предъявляла весьма жесткие требования к своим членам, особенно в сфере установления резервных норм, а также установления потолка депозитных и ссудных ставок процента. Для устранения этого положения в 1980 г. был принят *Закон о дерегулировании депозитных учреждений и о контроле за денежным обращением*. Основные положения этого Закона предусматривали введение единых норм резервирования для коммерческих банков, взаимно-сберегательных банков, сберегательных и ссудных ассоциаций и других кредитных организаций, а также смягчение или снятие резервных требований (например, по срочным счетам).

МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Дайте определения следующим ключевым понятиям: прямое финансирование, опосредованное финансирование, профессиональные участники рынка ценных бумаг, финансовые посредники, финансовые учреждения депозитного типа, сберегательные институты, инвестиционные фонды, финансовые компании, инвестиционные банки, кредитные союзы, чековый инвестиционный фонд, паевой инвестиционный фонд, негосударственный пенсионный фонд (НПФ), венчурный капитал, хеджевые фонды, открытый НПФ, закрытый НПФ, взаимные фонды денежного рынка.

Вопросы и задания для обсуждения

1. В чем заключается основная цель деятельности коммерческих банков?
2. Раскройте закономерности и основные тенденции в развитии коммерческих банков в России.
3. Раскройте особую роль коммерческих банков в развитии рыночной экономики.
4. В чем состоит отличие коммерческих банков от сберегательных институтов?

5. Какие факторы обусловили развитие кредитных союзов в развитых странах?

6. Раскройте причины финансовой слабости и неразвитости российских страховых компаний.

7. Раскройте особенности функционирования страховых компаний США.

8. Расскажите о пенсионных фондах в России, состоянии и перспективах их развития.

9. Расскажите о системе пенсионных фондов США.

10. Тенденции изменения структуры инвестиционного портфеля негосударственных пенсионных фондов в России.

11. Раскройте особенности развития взаимных фондов денежного рынка в США.

12. Чем финансовые компании отличаются от банков, кредитных союзов и сберегательных институтов?

13. В чем состоит основное различие между открытыми и закрытыми инвестиционными фондами и почему инвестиционные фонды открытого типа более популярны?

14. В чем причины свертывания деятельности финансовых компаний в России?

15. Чековые инвестиционные фонды в России — это закономерный результат становления финансового рынка в России, спланированная финансовая афера или что-либо иное?

16. Какие факторы обусловили развитие паевых инвестиционных фондов в России?

17. Негосударственные пенсионные фонды в России: состояние и перспективы развития.

18. Инвестиционные банки: функции, их роль и место в современной структуре финансовых рынков.

19. Расскажите о венчурных фондах, состоянии и перспективах их развития.

20. Расскажите об особенностях формирования и функционирования хеджевых фондов.

Литература

1. *Баринев Э. А., Хмыз О. В.* Рынки: валютные и ценных бумаг. М.: Экзамен, 2001.

2. *Кидуэлл Д. С., Петерсон Р. Л., Блэкуэлл Д. У.* Финансовые институты, рынки и деньги. СПб.: Питер, 2000.

3. *Ковалев В. В.* Введение в финансовый менеджмент. М.: Финансы и статистика, 1999.

4. *Финансы: Учебник / Под ред. проф. В. В. Ковалева.* М.: ПБОЮЛ М. А. Захаров, 2001.

5. *Мишкин Ф.* Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков: Учеб. пособие для вузов / Пер. с англ. Д. В. Виноградова / Под ред. М. Е. Дорошенко. М.: Аспект Пресс, 1999.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
Раздел I. Деньги	
Глава 1. Сущность и функции денег	5
1.1. Понятие денег и необходимость их появления	5
1.2. История развития денег	6
1.2.1. Содержание филогенетической концепции эволюции денег	7
1.2.2. Онтогенетический анализ истории денег	14
1.3. Функции и свойства денег	19
1.3.1. Деньги — мера стоимости товаров	21
1.3.2. Деньги — средство обращения товаров	24
1.3.3. Деньги — средство накопления и образования сокровищ	26
1.3.4. Деньги — средство платежа	28
1.3.5. Мировые деньги	30
1.4. Роль денег в условиях товарного хозяйства	32
Глава 2. Виды и формы денег	36
2.1. Виды денег	36
2.2. Товарные деньги и их формы	37
2.3. Полноценные деньги и их формы	40
2.4. Неразменные деньги и их формы	48
2.5. Денежные суррогаты и их роль в российской экономике	56
Глава 3. Электронные деньги и их свойства	60
3.1. Предпосылки появления и эволюция электронных денег	61
3.2. Определение электронных денег	63
3.3. Системы электронных денег	68
3.4. Принципы функционирования электронных денег	71
3.5. Риски эмитентов в системах электронных денег	75
3.6. Влияние электронных денег на денежную систему	78
3.7. Проблемы развития электронных денег	80
Глава 4. Денежная система и ее устройство	85
4.1. Понятие, типы, принципы организации и элементы денежной системы	85
4.2. Функционирование денежной системы	92
4.3. Эволюция устройства денежной системы Российской Федерации	95
Глава 5. Денежный оборот и его структура	103
5.1. Понятия денежного и платежного оборотов	103
5.2. Выпуск денег в хозяйственный оборот	108
5.3. Организация наличного денежного обращения	115
5.4. Принципы организации безналичного денежного оборота	121
5.5. Расчеты пластиковыми картами	136
Глава 6. Денежное обращение	152
6.1. Денежная масса и скорость обращения денег	152
6.2. Законы денежного обращения	160
6.2.1. Эмпирические законы денежного обращения	160
6.2.2. Количественные законы денежного обращения и их трактовка	167
6.3. Методы государственного регулирования обращения денег	174

Глава 7. Теории денег	180
7.1. Мировоззренческие основы анализа теорий денег	180
7.2. Теории денег	182
7.2.1. Теории природы (сущности) денег	182
7.2.2. Теории общественного применения денег	185
7.2.3. Теории покупательной способности денег	190
7.3. Теоретические воззрения И. И. Кауфмана на природу денег и кредита	193
Глава 8. Инфляция и методы ее регулирования	201
8.1. Формы проявления, причины и последствия инфляции	201
8.2. Типы, виды и формы инфляции	208
8.3. Методы, границы и противоречия регулирования инфляции	212
8.4. Особенности инфляционных процессов в России	218
Раздел II. Валютные системы	
Глава 9. Валютный рынок	228
9.1. Структура валютного рынка	228
9.2. Понятие, типы и элементы валютных систем	230
9.3. Цена иностранной валюты	239
9.4. Теории валютного курса	249
9.5. Методы прогнозирования валютного курса	260
Глава 10. Мировая валютная система: эволюция и современное состояние	269
10.1. Понятие и основные элементы мировой валютной системы	269
10.2. Система золотого стандарта (1867 — конец 1930-х гг.)	279
10.3. Бреттонвудская валютная система (1944—1971 гг.)	283
10.4. Ямайская валютная система	291
Глава 11. Европейская валютная система	302
11.1. История становления Европейской валютной системы	302
11.2. Основы Европейской валютной системы до введения евро	304
11.3. Кредитный механизм в Европейской валютной системе до введения евро	310
11.4. Планы создания валютного и экономического союза в Европейском сообществе	311
11.5. Современный этап развития Европейской валютной системы	314
Глава 12. Регулирование валютных операций	318
12.1. Содержание процесса регулирования национального валютного рынка	318
12.2. Необходимость и эффективность валютного регулирования	330
12.3. Международный опыт валютного регулирования	335
12.4. Валютное регулирование в России	339
12.5. Основы противодействия легализации «грязных» денег	347
Глава 13. Платежный баланс страны	364
13.1. Понятие и принципы систематизации платежного баланса	364
13.2. Классификация статей платежного баланса	366
13.3. Общий анализ платежного баланса	377
13.4. Анализ платежного баланса на основе коэффициентов	387

Раздел III. Кредит

Глава 14. Сущность и функции кредита	395
14.1. Понятие кредита и необходимость его появления	395
14.2. Основные этапы развития кредитных отношений	408
14.3. Функции, роль и границы кредита	413
14.4. Формы и виды кредитов	418
Глава 15. Ссудный процент	427
15.1. Ссудный процент (процентный доход) и ставка процента	427
15.2. Определение рыночной ставки процента	428
15.3. Номинальная и реальная ставки процента	433
15.4. Виды номинальных процентных ставок	437
15.5. Факторы, определяющие различия в процентных ставках	440
15.6. Расчет процентного дохода	443
Глава 16. Организация кредитования	457
16.1. Кредитная политика и процесс кредитования	457
16.2. Кредитные риски и кредитоспособность заемщика	463
16.3. Обеспечение кредитов	466
16.4. Управление кредитным процессом	471
Раздел IV. Банки	
Глава 17. Возникновение и развитие банковской системы России	476
✓ 17.1. Объективные причины появления банков	476
✓ 17.2. Начальный этап становления банковской системы в Российской империи	478
17.3. Банковская система страны в условиях плановой экономики	491
17.4. Этапы развития банковской системы в Российской Федерации	496
Глава 18. Центральные банки и денежно-кредитное регулирование	503
✓ 18.1. Функции центрального банка	503
18.2. Создание и статус Банка России	507
18.3. Центральный банк: инструменты денежно-кредитной политики	518
18.4. Стабилизационная денежно-кредитная политика	526
Глава 19. Коммерческие банки и банковские системы	540
19.1. Сущность и функции коммерческих банков	540
19.2. Банковская система и ее элементы	548
19.3. Современное дистанционное банковское обслуживание	551
Глава 20. Баланс и операции коммерческих банков	565
20.1. Активы коммерческого банка	565
20.2. Ресурсы коммерческого банка	569
20.3. Валютные операции банков	577
Глава 21. Кредитно-финансовые институты и системы	589
21.1. Кредитные организации депозитного типа	590
21.2. Страховые компании и пенсионные фонды	597
21.3. Финансовые и инвестиционные компании	605
21.4. Венчурные компании и хеджевые фонды	611
21.5. Инвестиционные банки	613
21.6. Основные модели кредитно-финансовых систем	615