

Некрасова О.Л., Костина Т.В., Дубан А.И.

**ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ
СИСТЕМЫ
ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН**

учебное пособие

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
ДОНЕЦКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКИ
ГОУ ВПО «ДОНЕЦКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Кафедра международного бизнеса и делового администрирования**

**ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ СИСТЕМЫ
ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН**

Учебное пособие

Донецк – 2021

УДК 339.5.057.7
ББК 65.9(2)8

*Рекомендовано к изданию Ученым Советом
ГОУ ВПО «Донецкий национальный университет»
(протокол №7 от «3» декабря 2021 г.)*

Денежно-кредитные системы зарубежных стран: учебное пособие / сост. О.Л.Некрасова, Т.В. Костина, А.И. Дубан. – Донецк: ДонНУ, 2021. – 440 с.

Рецензенты:

Фомина М.В., доктор экономических наук, профессор, ГО ВПО «Донецкий национальный университет экономики и торговли имени Михаила Туган-Барановского;

Астапова Г.В., доктор экономических наук, профессор, ГУ «Институт экономических исследований»

В учебном пособии освещаются мировой опыт эволюции и современные тенденции развития и функционирования денежно-кредитных систем зарубежных стран, охарактеризованы их основные составляющие, определены их место и роль в современной международной экономике, проанализированы денежно-кредитную политику стран с развитой экономикой.

Учебное пособие ориентировано на студентов, очной и заочной форм обучения образовательной программы бакалавриата по направлению подготовки 38.03.02 Менеджмент образовательная программа Международный бизнес.

В данном пособии изложены теоретический материал и контрольные вопросы по темам курса, глоссарий, библиографический список по дисциплине «Денежно-кредитные системы зарубежных стран». Содержит

Может использоваться студентами экономических вузов, слушателями институтов последипломного образования, аспирантами, преподавателями, а также всеми, кто интересуется вопросами финансового развития современной международной экономике.

УДК 339.5.057.7
ББК 65.9(2)8

© ГОУ ВПО «Донецкий национальный университет», 2021

СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ.....	6
ВВЕДЕНИЕ.....	9
РАЗДЕЛ 1. ЗАКОНОМЕРНОСТИ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫХ СИСТЕМ ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН	10
ТЕМА 1. ДЕНЕЖНАЯ СИСТЕМА И ЕЕ ТИПЫ.....	10
1.1. Денежная система в структуре экономической системы общества	10
1.2. Сущность денежной системы и ее основные элементы	12
1.3. Классификация типов денежных систем.....	28
1.4. Деньги и золото	34
1.5. Денежные реформы и их виды	42
1.6. Основные исторические периоды, влияющие на изменение денежной системы.....	47
1.7. Современные тенденции в развитии денежных систем	50
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ.....</i>	<i>57</i>
ТЕМА 2. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ, ФАКТОРЫ И ПРОЦЕССЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ЕЕ РАЗВИТИЕ	58
2.1. Понятие кредитной системы.....	58
2.2. Структура современной кредитной системы зарубежных стран.....	68
2.3. Сущность, основные виды и инструменты монетарной политики, проводимой центральным банком.....	84
2.4. Современные тенденции в развитии кредитных систем	88
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ.....</i>	<i>104</i>
ТЕМА 3. ЭВОЛЮЦИЯ ВАЛЮТНЫХ СИСТЕМ.....	106
3.1. Понятие валютной системы, ее виды и структура	106
3.2. Эволюционный путь мировой валютной системы	120
3.2.1. Парижская валютная система	121
3.2.2. Генуэзская валютная система	123
3.2.3. Бреттон-Вудская валютная система.....	126
3.2.4. Ямайская валютная система	130
3.3. Европейская валютная система и ее развитие	132
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ.....</i>	<i>142</i>
ТЕМА 4. ДЕЦЕНТРАЛИЗОВАННЫЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ СИСТЕМЫ	143
4.1. Децентрализация и ее особенности.....	143
4.2. Технология распределения реестров и блокчейн	147
4.3. Смарт контракты	153
4.4. Криптовалюты.....	158
4.5. Золото, доллар США и биткоин: мировая валюта	164
4.6. Альткоины	170
4.7. ICO, токены и токенизация активов.....	175
4.8. Криптовиржи.....	181
4.9. Проблемы регулирования рынка криптовалют	186

4.10. Вектор развития рынка криптовалют	199
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ</i>	208
РАЗДЕЛ 2. «ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ СИСТЕМЫ СТРАН С РАЗВИТОЙ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКОЙ»	209
ТЕМА 5. ДЕНЕЖНАЯ И КРЕДИТНАЯ СИСТЕМЫ США	209
5.1. Эволюция денежной системы США	209
5.2. Структура современной денежно-кредитной системы США	219
5.3. Структура и функции Федеральной резервной системы – национальной системы регулирования денежно-кредитных отношений	228
5.4. Коммерческие банки и специализированные небанковские кредитно- финансовые учреждения США	240
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ</i>	248
6.1. Эволюция денежно-кредитной системы Японии	250
6.2. Структура денежно-кредитной системы Японии	264
6.3. Структура и функции Банка Японии – как ядра национальной системы регулирования денежно-кредитных отношений.....	266
6.4. Коммерческие банки и специализированные небанковские кредитно- финансовые институты	273
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ</i>	278
ТЕМА 7. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА ФРГ.....	279
7.1. Этапы формирования денежно-кредитной системы Германии	279
7.2. Структура денежно-кредитной системы Германии	284
7.3. Структура и функции Немецкого федерального банка – как ядра национальной системы регулирования денежно-кредитных отношений.....	287
7.4. Банки и небанковские кредитно-финансовые учреждения Германии	295
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ</i>	302
ТЕМА 8. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА ФРАНЦИИ.....	303
8.1. Становление денежно-кредитной системы Франции	303
8.2. Структура денежно-кредитной системы Франции.....	309
8.3. Структура и функции банка Франции как ядра национальной системы регулирования денежно-кредитных отношений.....	313
8.4. Коммерческие банки и специализированные небанковские кредитно- финансовые учреждения Франции	325
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ</i>	333
ТЕМА 9. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА ВЕЛИКОБРИТАНИИ ...	334
9.1. Эволюция денежно-кредитной системы Великобритании.....	334
9.2. Структура денежно-кредитной системы Великобритании	341
9.3. Структура и функции Банка Англии, как ядра национальной система регулирования денежно-кредитных отношений.....	347
9.4. Коммерческие банки и специализированные небанковские кредитно- финансовые учреждения Великобритании.....	355
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ</i>	362
РАЗДЕЛ 3. ЗАКОНОМЕРНОСТИ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫХ СИСТЕМ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН, СТРАН С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ И НОВЫХ ИНДУСТРИАЛЬНЫХ СТРАН	364

ТЕМА 10. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ	364
10.1. Эволюция денежно-кредитной системы Российской Федерации	364
10.2. Центральный банк России как ядро национальной системы регулирования денежно-кредитных отношений	374
10.3. Инфраструктура денежно-кредитной системы России	385
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ</i>	387
ТЕМА 11. ЗАКОНОМЕРНОСТИ СТАНОВЛЕНИЯ И РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНЫХ И КРЕДИТНЫХ СИСТЕМ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН	389
11.1. Особенности кредитно-денежных отношений развивающихся стран....	389
11.2. Становление центральных банков и тенденции их развития.....	393
11.3. Специфические формы кредитных учреждений развивающихся стран.	401
11.4. Коммерческие банки и небанковские кредитно-финансовые учреждения	405
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ</i>	406
ТЕМА 12. ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫХ СИСТЕМ СТРАН С НЕРАЗВИТОЙ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКОЙ	407
12.1. Денежно-кредитные системы стран с переходной экономикой	407
12.1.1. Денежно-кредитная система стран Центральной и Восточной Европы в условиях перехода к рыночной экономике	409
12.1.2. Особенности развития денежно-кредитной системы Китая	415
12.2. Денежно-кредитные системы новых индустриальных стран	419
12.2.1. Особенности развития денежно-кредитных систем новых индустриальных стран Латинской Америки	419
12.2.2. Особенности развития денежно-кредитных систем новых индустриальных стран Юго-Восточной Азии.....	422
<i>ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ</i>	426
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	427
ГЛОССАРИЙ.....	431
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ.....	441

ПРЕДИСЛОВИЕ

"Я могу отчитаться за каждый заработанный мною миллион, кроме первого..."

Джон Дэвисон Рокфеллер

В условиях современной рыночной экономики денежно-кредитные системы приобретают особое значение в общественной жизни. Денежно-кредитные отношения, финансово-кредитные институты существенно влияют на экономические и социальные процессы в странах. Сегодня денежно-кредитная система обеспечивает рыночную систему механизмами и инструментами реализации ее способности к саморегулированию, предоставляет государству возможность эффективно влиять на экономику. В рыночных условиях с этими вопросами сталкиваются субъекты хозяйствования, исполнительные и законодательные органы власти и, конечно, специалисты международного бизнеса, банковского дела и сферы финансов.

Сегодня знание этапов и особенностей развития денежно-кредитной системы необходимо не только специалистам финансовой сферы, но и людям практического бизнеса, потому что развитие современных денежно-кредитных систем воплощается в субъективных действиях государства - в законах и политике, направленных на регулирование этой сферы и обусловленных определенными задачами и особенностями развития стран. Это приобретает особое значение в условиях расширения финансовой глобализации, развития интеграционных процессов в Европе, периодического возникновения критических явлений в финансовой и банковской сферах. Особенно это актуально для стран, в которых проводятся рыночные реформы, особенно те, которые касаются совершенствования денежно-кредитных систем.

Учебное пособие ориентировано на получение студентами знаний по дисциплине «Денежно-кредитные системы зарубежных стран», преподаваемых на экономических специальностях.

«Денежно-кредитные системы зарубежных стран» - общетеоретический курс, предметом которого является изучение сущности денежно-кредитных систем стран с развитой рыночной экономикой, основных этапов и особенностей их развития, а также ознакомление с перспективами становления денежно-кредитных систем развивающихся стран.

Предлагаемый курс тесно связан с такими дисциплинами, как «Международный бизнес» и «Корпоративные финансы». Эта связь прослеживается именно через такие категории, как деньги, кредит, банки, денежные и кредитные системы. Курс является самостоятельным разделом экономической науки, изучающая особенности аккумулирования денег, суть кредитных отношений и институтов, которые организуют. Его специфика заключается в рассмотрении этих вопросов с точки зрения закона денежного

обращения, взаимосвязей денежной, кредитной и валютной систем с экономической конъюнктурой, а также влияния специальных финансово-кредитных институтов на процесс общественного воспроизводства.

Исходя из вышеизложенного, основные задачи курса можно сформулировать следующим образом:

- понимание сущности и основных этапов эволюции денежно-кредитных систем стран с развитой экономикой;
- ознакомление с процессами интеграции в денежно-кредитной сфере;
- определение современного состояния денежно-кредитных систем развитых стран и механизмов денежно-кредитного регулирования;
- характеристика денежно-кредитной политики стран с развитой рыночной экономикой;
- проследить закономерностей и перспектив развития денежно-кредитных систем развивающихся стран.

Для решения этих задач использованы методы системного подхода, диалектики и историзма.

Метод системного подхода предполагает рассмотрение категорий и понятий курса как совокупности отношений, взаимосвязанных с процессом общественного воспроизводства, исследования внутренней структуры современных денежно-кредитных систем, анализ взаимодействия структурных элементов этих систем.

Метод диалектики основывается на изучении экономических категорий и понятий в процессе их развития, эволюции от низшего уровня к высшему.

Метод историзма заключается в том, что каждое явление рассматривается в связи с конкретным историческим периодом.

При изучении этого учебного пособия студенты ознакомятся с обобщенным опытом развития денежно-кредитных систем в странах, смогут оценить возможности и механизмы сближения государств с переходной экономикой и промышленно развитых стран.

В результате освоения дисциплины обучающийся должен:

Знать:

- основные принципы, функции и закономерности развития денежно-кредитных систем;
- направления и принципы практического применения полученных знаний по функционированию денежно-кредитных систем в профессиональной деятельности;
- основные понятия теории денежно-кредитной системы;
- зарубежный опыт построения денежно-кредитных систем;
- закономерности и современные тенденции развития денежно-кредитных систем ведущих стран мира.
- научные взгляды на сущность, функции и роль денег в национальных денежно-кредитных системах стран;

– цели, задачи и инструменты регулирования и контроля операций в области международных кредитных, валютных и финансовых отношений.

Уметь:

- систематизировать и обрабатывать информацию по денежно-кредитным системам отдельных стран мира;
- анализировать статистические данные о состоянии мировых финансовых рынков и делать самостоятельные выводы;
- сопоставлять отдельные элементы денежно-кредитных систем зарубежных стран и определять тенденции их развития;
- ориентироваться в проблематике мирового финансового рынка;
- эффективно управлять международными валютно-финансовыми потоками;
- принимать решения в условиях кризиса мирового финансового рынка;
- анализировать состав, структуру и основные методы осуществления операций в сфере мировых денежно-кредитных систем;
- формулировать цели и содержание актуальной проблематики международного бизнеса в соответствии с требованиями корпоративной бизнес-среды.

Владеть:

- основами теории формирования и развития и современного функционирования мировых денежно-кредитных систем;
- навыками пользования официальными информационными материалами, связанными с проведением и регулированием мировых финансовых операций в рамках денежно-кредитных систем;
- навыками логического анализа статистически данных, рейтингов, индикаторов состояния национальных и мировых денежно-кредитных систем, деятельности центральных и транснациональных коммерческих банков, транснациональных корпораций, а также международных валютно-финансовых операций в рамках мировых денежно-кредитных систем.

ВВЕДЕНИЕ

Целью учебного пособия является формирование у студентов системы знаний о денежно-кредитных системах ведущих стран мира, принципах их построения и современных тенденциях развития.

Учебное пособие соответствует рабочей программе дисциплины «Денежно-кредитные системы зарубежных стран» и рекомендуется студентам бакалавриата по направлению подготовки 38.03.02 Менеджмент образовательная программа Международный бизнес.

Материалы пособия предназначены для бакалавров экономического и управленческого профиля, аспирантов и преподавателей, а также практических работников сферы международного бизнеса, экономики и менеджмента.

В основу написания пособия положен компетентностный подход, который призван обеспечить формирование профессиональных знаний и навыков у студентов бакалавриата.

Структура пособия основана на логической связи промеж звеньями денежно-кредитной системы государства. Учебное пособие состоит из трех разделов.

В первом рассматриваются основные элементы денежно-кредитных систем которые являются общими для большинства стран мира. Уделяется внимание особенностям эволюции и современным тенденциям.

Второй раздел посвящен эволюционному развитию денежно-кредитных систем стран с развитой экономикой, таких как США, Япония, Германия, Франция, Великобритания.

Третий раздел раскрывает закономерности становления и развития денежно-кредитных систем стран с переходной экономикой и развивающихся стран.

В конце каждой темы приводятся вопросы и тестовые задания для самопроверки, а в конце пособия - список литературных источников, который может пригодиться при изучении той или иной темы.

При изучении данного пособия студенты ознакомятся с обобщенным опытом функционирования денежно-кредитных систем развитых стран, и смогут оценить возможности и механизмы сближения государств с переходной экономикой и промышленно развитых стран.

РАЗДЕЛ 1. ЗАКОНОМЕРНОСТИ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫХ СИСТЕМ ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН

ТЕМА 1. ДЕНЕЖНАЯ СИСТЕМА И ЕЕ ТИПЫ



Цель. Изучить сущность денежной системы и ее составляющих, определить особенности исторических типов денежных систем и закономерностей процесса демонетизации золота, рассмотреть эволюцию денежных систем и современные тенденции их развития, предпосылки и последствия проведения денежных реформ, их основные черты.



Понятийный аппарат: денежная система, типы денежных систем, саморегулируемые системы, регулируемые системы, биметаллизм, система параллельных валют, система двойной валюты, система «хромающей» валюты, монометаллизм, серебряный металлизм, золотой стандарт, золотомонетный стандарт, золотослитковый стандарт, золотодевизный стандарт, система неизменных (денежных и кредитных) денег, денежная реформа, деноминация, нуллификация, дефляция, девальвация, ревальвация, «шоковая терапия», демонетизация золота.

1.1. Денежная система в структуре экономической системы общества

Развитие любого общества происходит в рамках той или иной общественной системы. В системе объединяются, координируются, субординируются различного рода отношения отдельного человека, хозяйствующего субъекта, государства и общества в целом. Эти отношения, в условиях которых живет человек как важнейший субъект общественной системы, могут быть экономическими, политическими, социальными, межличностными и др.

Система отражает порядок расположения частей целого, последовательный, упорядоченный ход процесса, а также последовательное, упорядоченное и развернутое учение о чем-либо.

В характеристике общественной системы выделяются организационные, функциональные, исторические аспекты, позволяющие сформулировать основные признаки целостной системы.

Организационный аспект характеризует строение системы. Он подчеркивает иерархичность целостной системы, выражающейся в существовании внутри системы множества систем разных уровней.

Иерархичность системы означает, что каждый ее компонент в свою очередь может рассматриваться как система, а сама исследуемая система представляет собой лишь один из компонентов более широкой системы.

С этой точки зрения экономическая система выступает фундаментальной основой общественной системы. В свою очередь экономическая система также является целостным образованием по отношению уже к собственным частям. Эти части как особые элементы экономической системы образуют подсистему второго порядка и т.д.

Так, в рамках экономической системы можно выделить денежно-кредитную и финансовую системы. Если рассмотреть как системы финансовую или денежно-кредитную систему, то внутри них как подсистемы выступают отдельные финансовые, кредитные институты, а именно, банки, фонды страховые компании и т.п., а далее - подразделения этих организаций и т.д. Самая же верхняя (в данном случае - финансовая или денежно-кредитная система) окажется подсистемой по отношению к экономической системе, которая формирует для них (финансовой и денежно-кредитной системы) соответствующую внешнюю среду.

Функциональный аспект, а нас интересует, прежде всего, экономическая система, характеризует способ ее существования, функционирования.

С точки зрения функционального аспекта деньги являются важнейшим компонентом экономической системы. Именно на основе, прежде всего, денежных отношений формируются связи между всеми экономическими субъектами, в том числе государства как особого экономического субъекта. Деньги обеспечивают *взаимодействие* частей экономической системы, но при этом сами функционируют в рамках особой системы - денежной.

Исторический аспект отражает последовательность, причины и специфику изменений общественной системы в определенные периоды ее существования.

С точки зрения исторического аспекта интерес представляют последовательность и причины перехода от денежной системы, основанной на монометаллизме, к системе золотого стандарта, затем – к системе золотодевизного стандарта, а впоследствии – к денежной системе, базирующейся на функционировании неполноценных денег.

Изменения в типе денежной системы влекут изменения в экономической системе, и наоборот, изменения экономической системы приводят к появлению нового типа денежной системы (например, переход от денежной системы командно-административной экономики к денежной системе в условиях рынка).

1.2. Сущность денежной системы и ее основные элементы

Функциональный аспект характеризует способ существования (существование системы есть ее функционирование), движение и развитие системы, которые непосредственно связаны с деятельностью (функционированием) ее компонентов (частей, элементов). В данном аспекте особенно важно указать на *автономность* частей, которая «под воздействием» определяющей роли интегративного свойства и в науке, и особенно на практике часто недооценивается, хотя все основные постулаты теории систем о важной роли частей («нельзя ставить вопрос о первичности целого или части», «без частей нет целого», «части имеют собственные свойства, не присущие целому» и т.д.) всегда провозглашаются верно. В теории систем подчеркивается, что части имеют собственные свойства, не присущие целому. Но автономность частей, связанная с наличием у них особых свойств, означает, что их функционирование в каких-то направлениях в той или иной мере может выходить за рамки целостного интегративного свойства. В этом смысле автономность частей, во-первых, может приводить к не вполне предвиденным результатам в развитии самой системы (если автономность существенна); во-вторых, в целом обуславливает не жестко детерминированный, а нелинейный, вероятностный, стохастический характер развития системы. Это важное обстоятельство характеризует особенность *горизонтального* взаимодействия в системе, связанного прежде всего с автономностью частей.

Непрерывное движение товаров и услуг, которое происходит в экономике, опосредуется соответствующим движением денег. Совокупность всех денежных платежей и расчетов, обслуживающих отношения эквивалентного обмена это денежный оборот, состоящий из двух взаимосвязанных частей: сферы безналичного и сферы наличного обращения. В целом, денежное обращение находится в тесной взаимосвязи с товарным, который является исходным (базовым). Именно ради облегчения осуществления обмена товаров исторически и логически возникли деньги.

Денежный оборот появился одновременно с возникновением денег, то есть в период развития первобытнообщинного строя. В условиях рабовладельческого и феодального строя распространению денежного обращения препятствовали господство натурального хозяйства и ограниченность товарных связей. Только при капитализме, когда сформировались национальные и мировые товарные рынки (XVI-XVII вв.), денежное обращение приобрело свое значительное развитие.

Объективной необходимостью в то время стало сведение отдельных элементов денежного обращения в систему для дальнейшего построения стабильной и эластичной денежной системы. Национальная буржуазия для успешного ведения торговых операций была заинтересована в единой денежной единице со стабильным масштабом. С последующим становлением капитализма и развитием его кредитной системы появляются банкноты и разменные монеты (для обслуживания мелкого товарооборота и размена полноценных монет). В то время именно буржуазное государство была

способна упорядочить этот денежный оборот и обеспечить его устойчивое законодательное регулирование.

Денежные системы каждой отдельной страны, имеют исторические особенности формирования и развития.

Денежная система функционирует и развивается на основе функционирования ее компонентов (частей, элементов), которые формируют ее структуру. Основные постулаты теории систем всегда свидетельствуют о важной роли частей: «без частей нет целого». Применительно к денежной системе можно отметить, что без совокупности определенных элементов не может быть и денежной системы. Элементы денежной системе взаимодействуют между собой, находясь в определенном единстве.

При этом следует отметить важность каждого элемента системы, который обладает определенной автономностью, самостоятельностью функционирования и поэтому может обуславливать как положительные, так и отрицательные последствия в функционировании самой системы. Например, искажения в подсчете денежной массы в соответствии с ее структурой могут приводить к искажениям в прогнозировании и планировании денежного оборота и как следствие – к применению неэффективных с точки зрения денежной и всей экономической системы методов денежно-кредитного регулирования.



Денежная система - устройство денежного обращения, исторически сложившееся и законодательно закрепленное в стране.

Денежная система формируется исторически, является элементом хозяйственного механизма и регулируется законодательными актами государства.

Элементами денежной системы являются:

- принципы организации денежной системы;
- наименование денежной единицы и ее составные части;
- виды и порядок обеспечения денежных знаков;
- эмиссионный механизм;
- структура денежной массы;
- порядок прогнозирования и планирования денежного оборота;
- механизм денежно-кредитного регулирования;
- порядок установления валютного курса;
- порядок кассовой дисциплины.

В условиях той или иной экономической системы как внешней среды по отношению к денежной системе отдельные элементы денежной системы имеют специфические особенности их функционирования.

Принципы организации денежной системы как ее элемент. Организация денежной системы основана на семи принципах.

Принцип управления денежной системой. В связи с особой значимостью денежной системы в экономике управление денежной системой должно

осуществляться централизованно. История функционирования денежных систем показывает, что в случае если государство теряет возможность централизованного управления денежной системой, в экономике наблюдается «расстройство денежного обращения».

В этом случае государство проводит денежную реформу как особый способ преобразования денежной системы с целью упорядочения и укрепления денежного обращения.



В КАЧЕСТВЕ ПРИМЕРА

В России первой денежной реформой была реформа Елены Глинской (1535-1538).

Проведение этой реформы связано с тем, что в начале XVI в. в обращении находилось большое разнообразие монет разных княжеств. Кроме того, в 1530 г. разразился денежный кризис в связи с тем, что в обращении находилось большое количество обрезанной монеты (монеты стали приниматься не на счет, а на вес). Участились случаи порчи монет и изготовления фальшивых денег. Согласно указу Е. Глинской (1535) - великой правительницы Российского государства в малолетство Ивана IV – старые монеты, целые и обрезанные, лишались своей законной платежной силы и использовались как материал для чеканки новой монеты. В ходе реформы была создана единообразная система денежных знаков на основе серебряного рубля весом 68 г серебряная новгородка и копейка 0,68 г.

Вместе с тем при общем для всех денежных систем принципе централизованного управления методы управления могут быть различными. Так, в условиях рынка централизованное управление денежной системой базируется в основном на экономических методах, ориентированных на формирование мотивации поведения и деятельности хозяйствующих субъектов, в условиях командно-административной экономики — на основе директивных методов.

Принцип планирования денежного оборота. В условиях рынка предусматривает составление соответствующих прогнозов в зависимости от потребности экономики в денежных средствах, в условиях командно-административной экономики – разработку специального эмиссионного плана.

Принцип устойчивости и эластичности денежного оборота. Денежная система должна удовлетворять потребности экономики в денежных средствах, но не допускать развития инфляционных процессов.

Принцип кредитного характера денежной эмиссии. Означает, что эмиссия наличных и безналичных денег осуществляется на основе кредитных операций.

Принцип обеспеченности эмитируемых денег. В зависимости от типа денежной системы в качестве обеспечения может использоваться золото, активы центрального банка или иного эмитента.

Принцип независимости (или зависимости – при разных моделях экономических систем) центрального банка от государства. Действует в области проведения эмиссионных операций, решения задачи обеспечения устойчивости национальной денежной единицы, комплексного использования инструментов денежно-кредитного регулирования, предоставления денежных средств правительству в порядке кредитования.

Принцип надзора и контроля за денежным оборотом. Государство через банковскую, финансовую системы, налоговые органы должно обеспечивать постоянный надзор и контроль за денежным оборотом и основными денежными потоками в экономике. При этом применяются как экономические, так и административные методы надзора и контроля за денежным оборотом.

Наименование денежной единицы. Наименование денежной единицы складывается исторически, но в некоторых случаях (например, в период революций, политических переворотов, раздела страны на самостоятельные страны или, наоборот, объединения стран в экономический и политический союз) государство может установить новое наименование денежной единицы.



В КАЧЕСТВЕ ПРИМЕРА

Наименование денежной единицы Великобритании «фунт стерлингов» отражает его первоначальное весовое содержание. Во Франции традиционной денежной единицей был франк, отражающий «национальную принадлежность» валюты. Но с приходом к власти Бонапарта, который стал императором Наполеоном I, франк был заменен на «наполеондор». В России к XXII в. появились серебряные платежные слитки – гривны. Затем в денежную терминологию стал входить рубль. Он появился вследствие деления серебряных платежных слитков. Сам рубль делился традиционно на копейки, но были также и гривенники, полтины, полушки как разменные монеты. В период с 1922 по 1947 г. в России существовало два наименования денежной единицы: рубль и червонец, которому присваивалось золотое содержание в размере одного злотника, или 78,24 доли чистого золота, или 10 руб. в золотой монете дореволюционной чеканки. В результате денежной реформы 1947 г. один червонец обменивался в пропорции 1:1 на один рубль новыми денежными знаками 1947 г. В обращении остались только рубли.

Непрерывное движение товаров и услуг, которое происходит в экономике, опосредуется соответствующим движением денег. Совокупность всех денежных платежей и расчетов, обслуживающих отношения эквивалентного обмена – это денежный оборот, состоящий из двух взаимосвязанных частей: сферы безналичного и сферы наличного обращения. В целом, денежное обращение находится в тесной взаимосвязи с товарным, которое является исходным (базовым). Именно ради облегчения осуществления обмена товаров исторически и логически возникли деньги.



Денежная единица – это установленный в законодательном порядке денежный знак, который служит для соизмерения и выражения цен всех товаров; как правило, делится на мелкие кратные части.

Денежная единица – единица денежного счета, при помощи которой определяются цены на товары и услуги и другие стоимостные показатели (тарифы, заработная плата, другие доходы населения, объемы финансовых средств и вложений, объемы инвестиций и т.д.). Размер и название денежной единицы устанавливается в каждой стране в законодательном порядке. Ее название, как правило, определяется исторически. В настоящее время в

большинстве стран используется десятичная система деления денежной единицы. Например, 1 доллар США равняется 100 центам.

Денежная единица является законным платежным средством.

Законные платежные средства – это денежные знаки, которые по закону являются обязательными к приему в погашение долга на территории данного государства.

Деньги – экономическая категория рыночного хозяйства, особенный вид универсального товара, являющийся носителем абстрактной стоимости и имеющий возможность обмениваться на любой товар другой товар, то есть служит общим эквивалентом при выражении стоимости всех других товаров и услуг.

Выделяют несколько видов денег:

- *полноценные деньги* - деньги называются полноценными, если товар, из которого они изготовлены, имеет одну и ту же стоимость как в сфере обращения в качестве денег, так и в сфере накопления в качестве богатства. Имея внутреннюю стоимость, полноценные деньги независимы ни от других видов богатств, ни от рыночных условий, в которых они обращаются. К полноценным деньгам относятся все виды товарных денег, золотые и серебряные монеты;

- *неполноценные деньги (символические деньги)* – это деньги, которые пришли на смену полноценным и сначала выступали как знаки последних и обменивались на полноценные по номинальной стоимости. Но постепенно приобрели самостоятельный статус и стали исполнять все функции денег. Современные неполноценные деньги не имеют внутренней стоимости, не размениваются на металл, способны переполнять каналы обращения и обесцениваться. К неполноценным, или *символическим* деньгам принадлежат бумажные (в узком понятии) и кредитные деньги, разменные монеты;

- *бумажные деньги (в узком понятии)* – это деньги, которые не имеют внутренней стоимости, не обмениваются на металл. Вводятся обращение правительством принудительно для финансирования бюджетных расходов. Механизм их выпуска не обеспечивает их изъятие из обращения, где они оседают, что чревато их обесцениванием. Поэтому такие деньги нестойкие, их длительное обращение вызывает хроническую инфляцию. Поэтому развитые страны постепенно отказывались от бумажных денег и внедряли более надежные кредитные деньги;

- *кредитные деньги* – неполноценные деньги, которые выражают движение ссудного капитала и возникают с развитием кредитных отношений, выступают как в виде бумаг, оформленных соответствующим образом (банкноты, чеки, векселя), так и в виде записей на счетах (депозитных денег). Новым видом кредитных денег являются электронные деньги;

- *электронные деньги* – это кредитные деньги, которые используются их собственниками для безналичных платежей и расчетов через систему электронных платежей банковских учреждений. Они оборачиваются путем внедрения в сферу расчетов компьютерной техники и современных, быстро действующих технологий связи и значительно ускоряют безналичные расчеты

между клиентами банков. Основными компонентами системы обращения электронных денег являются банкоматы, платежные терминалы в торговой сети, специальные каналы связи между банками и клиентами, пластиковые карточки – дебетовые и кредитовые (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Компоненты системы обращения электронных денег

Виды денег определяются в зависимости от их эмитента и делятся на:

- *законные* платежные средства, которыми являются наличные знаки денег (денежные знаки). Они имеют законную платежную силу на территории всей страны и эмитируются государством в лице Центрального банка или Казначейства (органа Министерства финансов). Виды денежных знаков устанавливаются законодательством страны;

- *депозитные* деньги, которые существуют в форме записей на счетах в банках и эмитируются банками – центральными, коммерческими.

Различают следующие виды денежных знаков:

- *банковские билеты (банкноты)* – основной вид денежных знаков, разновидность кредитных денег, которые выпускаются в обращение Центральным банком путем кредитной эмиссии в порядке кредитования народного хозяйства и государства, при увеличении золотовалютных резервов Центрального банка;

- *казначейские билеты* – вид денежных знаков, которые представляют собой бумажные деньги (в узком понимании), которые выпускает Казначейство (орган Министерства финансов) для финансового обеспечения государственных расходов;

- *разменные (билонные) монеты* – металлические монеты меньшего, чем денежная единица данного государства, номинала, которые используются для мелких платежей (не кратных целой денежной единице), для размена бумажных денег. Современные монеты чеканятся государством (Центральным банком, Казначейством), как правило, из сплава обыкновенных (недрагоценных) металлов (медь, олово, никель, железо и т.д.), а также с небольшим содержанием драгоценного металла (чаще – серебра).

Деньги - товар особого рода, общий эквивалент, выполняющий ряд функций (см. рис. 1.2):

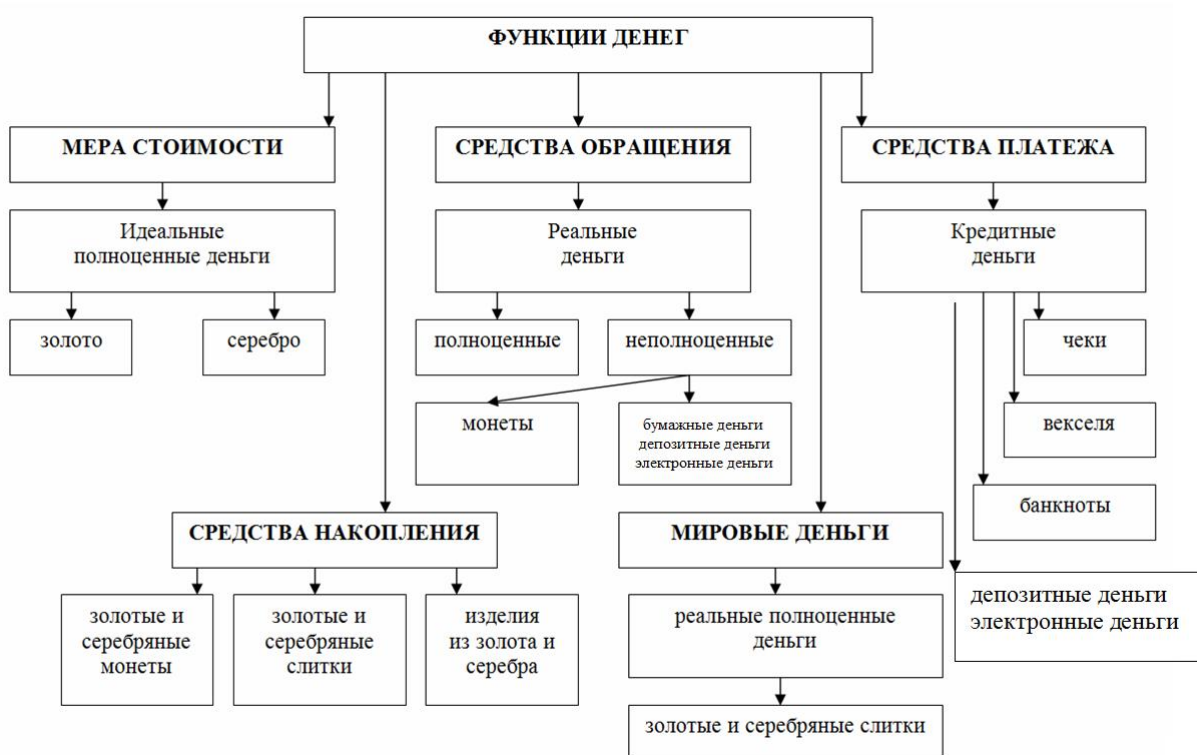


Рис. 1.2. Функции денег

- *мера стоимости* - служит для измерения и сравнения стоимостей различных товаров и услуг. Стоимость товаров, выраженная в деньгах, является их ценой. Масштаб цен - механизм, с помощью которого государство реализует эту функцию денег;

- *средство накопления* - способность денег быть использованы в качестве платежного средства в любой момент без потери своей номинальной стоимости (абсолютная ликвидность);

- *средство обращения* - способность выполнять роль посредника в движении товаров и услуг, а также использоваться для осуществления других платежных операций;

- *средство платежа* - возникает, когда товары и услуги продаются в кредит, то есть с отсрочкой платежа. Источником этой функции является кредит и долговые обязательства, возникающие на основе этих экономических отношений;

- *мировые деньги* - возможность быть использованными в международном обороте товаров, услуг и капитала и выполнять все функции не только в рамках одного государства, но и мирового сообщества.



Денежное обращение – это процесс непрерывного движения денег в наличной и безналичной формах, обслуживающий обращение товаров и услуг, движение капитала.

Денежное обращение подразделяется на две сферы:

- *наличное обращение* – это движение наличности, которая представлена банкнотами ли банковскими билетами, билетами Казначейства, металлическими разменными монетами;

- *безналичное обращение* – это движение стоимости без участия наличности путем перерасчета денежных средств с банковских счетов плательщиков на банковские счета получателей, а также путем зачета взаимных требований участников расчетов.

Денежное обращение появилось одновременно с возникновением денег, то есть в период развития товарного производства. В условиях рабовладельческого и феодального строя расширению денежного обращения мешало господство натурального хозяйства и ограниченность товарных связей. Только при капитализме, когда уже сформировались национальные и мировые товарные рынки (XVI-XVII вв.) денежное обращение приобретает свое значительное развитие.

Объективной необходимостью в это время становится сведение отдельных элементов денежного обращения в систему для дальнейшего строительства стабильной и эластичной денежной системы. Национальная буржуазия для успешного ведения торговых операций была заинтересована в создании единой денежной единицы со стабильным масштабом цен. С дальнейшим становлением капитализма и развитием его кредитной системы появляются банкноты и разменные монеты (для обслуживания мелкого товарооборота и размена полноценных денег). В это время именно государство было способно упорядочить это денежное обращение, и обеспечить его стабильное законодательное регулирование.

Денежные системы каждой отдельной страны имеют исторические особенности формирования и развития.



Денежная система – определенная законодательством форма организации и регулирования денежного обращения в стране.

Денежная система формируется исторически, является элементом хозяйственного механизма и регулируется законодательными актами государства.



Масштаб цен - способ выражения стоимости (цены) товаров и услуг в денежных единицах, который складывается под влиянием рыночного спроса и предложения.

Виды и порядок обеспечения денежных знаков.
Государственным законодательством устанавливается, что может служить обеспечением эмиссии денежных знаков. В конце XIX и в XX в. порядок обеспечения денежных знаков во многом определялся решениями международных валютных конференций.



ДЛЯ СПРАВКИ

На Парижской конференции в 1867 г. было принято межгосударственное соглашение, которое признало золото единственной формой мировых денег. Каждая валюта имела золотое содержание (Великобритания - с 1816 г., США - 1837 г., Германия - 1875 г., Франция — 1878 г., Россия — 1895—1897 гг.). В соответствии с золотым содержанием валют устанавливались их золотые паритеты. На Бреттон-Вудской конференции (1944) было принято решение о сохранении за золотом статуса средства окончательного урегулирования международных расчетов при меньших масштабах его монетарного использования в связи с внедрением в мировой денежный оборот резервных валют — доллара США и в более ограниченных размерах английского фунта стерлингов. На конференции Международного валютного фонда (далее - МВФ) в Кингстоне (Ямайка) в январе 1976 г. соглашением стран - членов МВФ отменена официальная цена золота, прекращен обмен долларов на золото, принято решение, что ни одна национальная валюта больше не имеет золотого содержания.

Эмиссионный механизм. Эмиссионный механизм базируется на принятом способе обеспечения денег, определяет порядок эмиссии наличных и безналичных денег в оборот и их изъятия.

Структура денежной массы. Структура денежной массы в настоящее время определяется центральными банками на основе Руководства по денежно-кредитной и финансовой статистике (МВФ, 2000), в соответствии с которым денежно-кредитные показатели представляются в разрезе применяемых финансовых инструментов и секторов экономики.



ДЛЯ СПРАВКИ

В соответствии с Руководством по денежно-кредитной и финансовой статистике (МВФ, 2000) к обязательствам, включаемым в широкую денежную массу, относятся:

- а) выпускаемые депозитными корпорациями:
- наличная национальная валюта,
 - переводные депозиты - депозиты до востребования (переводимые посредством чеков, жиро-счетов и иными аналогичными способами),
 - банковские чеки (при их использовании в качестве средства обмена,
 - дорожные чеки (при их использовании в операциях с резидентами), депозиты иного вида, обычно используемые для производства платежей,
 - другие депозиты:
 - непереводные сберегательные депозиты,
 - срочные депозиты (т.е. депозиты с фиксированным сроком),
 - прочие:
 - ценные бумаги, кроме акций,
 - депозитные сертификаты,
 - коммерческие бумаги;
- б) выпускаемые другими секторами:
- наличная национальная валюта, эмитируемая центральным правительством,
 - иностранная валюта (в странах, где иностранная валюта обращается как средство обмена),
 - переводные депозиты (выпускаемые другими секторами, не являющимися депозитными корпорациями),
 - переводные депозиты, принимаемые центральным правительством или почтовой системой,

- дорожные чеки, выпускаемые единицами, не являющимися депозитными корпорациями,
- другие депозиты, принимаемые центральным правительством или почтовой системой,
- прочие.

Структура денежной массы может также рассматриваться либо как соотношение между наличной или безналичной денежной массой, либо как поупорное строение массы наличных денежных знаков.

В наличную денежную массу входят:

- разменная монета;
- бумажные деньги (казначейские билеты, ассигнации);
- кредитные средства (чеки, векселя).

Безналичную денежную массу учитывают:

- на дебетовых и кредитных пластиковых картах;
- на вкладах и депозитах;
- на расчетных, текущих счетах;
- в электронных деньгах.

Динамика денежной массы М2 2008-2019 гг. по данным сайтов Национальных банков, в национальных валютах, представлена в таблице 1.1.

Таблица 1.1

Динамика денежной массы М2 2008-2019 гг. по данным сайтов
Национальных банков, в национальных валютах

	Денежная масса М2, млрд национальной валюты										
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
США, USD	8265,30	8550,50	8822,50	9692,30	10500,10	11067,30	11728,00	12416,10	13292,60	13937,30	14473,00
Великобритания, GBP	1842,49	1906,96	2092,59	2047,98	2058,13	2088,29	2086,85	2134,84	2284,26	2347,84	2419,58
Германия, EUR	1859,90	1849,30	1930,50	2062,50	2220,40	2285,20	2399,20	2605,80	2755,90	2880,60	3019,30
Франция, EUR	1357,77	1353,65	1456,29	1514,03	1600,46	1645,36	1707,73	1786,38	1880,62	2047,61	2161,91
Япония, JPY	741700,0	764400,0	782300,0	806900,0	827700,0	862800,0	893100,0	920600,0	956300,0	990600,0	1014200,0
Бразилия, BRL	1086,79	1185,87	1387,91	1649,90	1792,89	1985,47	2186,47	2334,14	2446,07	2581,70	2848,57
Индия, INR	11499,91	13557,57	16205,66	17296,53	18501,19	20296,91	22339,79	25149,05	20883,21	29891,20	34088,53
Китай, CNY	47516,66	60622,50	72585,18	85159,09	97414,88	110652,50	122837,48	139227,81	155006,70	169023,53	182674,42
ЮАР, ZAR	1562,43	1589,34	1678,42	1798,93	1869,05	2049,69	2226,54	2441,53	2601,20	2806,03	2893,83
Россия, RUB	12 975,9	15 267,6	20 011,9	24 204,8	27 164,6	31 155,6	31 615,7	35 179,7	38 418,0	42 442,2	47 109,3

Динамика денежной массы М2 2008-2019 гг. по данным сайтов Национальных банков, пересчитанная в доллары США по официальным курсам, представлена в таблице 1.2.

Динамика денежной массы М2 2008-2019 гг. по данным сайтов Национальных банков, пересчитанная в доллары США по официальным курсам

Страна	Денежная масса М2, млрд долларов США										
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
США	8265,30	8550,50	8822,50	9692,30	10500,10	11067,30	11728,00	12416,10	13292,60	13937,30	14473,00
Великобритания	995,94	1214,62	1350,06	1279,99	1294,42	1338,65	1264,75	1395,32	1692,04	1820,03	1819,23
Германия	2734,05	2570,53	2567,57	2866,88	2864,32	3039,32	3190,94	2892,44	3059,05	3255,08	3562,77
Франция	1995,91	1881,57	1936,87	2104,49	2064,59	2188,33	2271,27	1982,88	2087,49	2313,80	2551,05
Япония	7173,81	8159,69	8912,05	10124,22	10369,58	8840,16	8446,19	7605,12	8798,42	8832,81	9191,59
Бразилия	465,03	681,06	832,98	879,57	877,36	847,55	823,16	597,76	750,53	780,44	735,15
Индия	237,36	290,44	361,65	324,72	337,75	327,91	352,74	379,17	307,31	467,58	488,96
Китай	6967,25	8875,92	10997,75	13538,81	15636,42	18289,67	19812,50	21485,77	22303,12	25963,68	26551,51
ЮАР	167,94	215,59	253,45	221,22	220,31	195,82	192,41	156,77	190,87	228,24	200,80
Россия	437,00	453,42	599,30	680,83	814,58	882,19	535,78	449,28	600,64	696,43	646,20

Денежная масса всех стран имеет тенденцию к увеличению, однако ни в одной стране не наблюдается такого роста, как в Китае. С 2008 года объем М2 в этой стране увеличился в 3,8 раза, намного обогнав США и в абсолютной величине. Денежная масса США за этот же период увеличилась на 6206,7 млрд. долларов или на 1,75 раза.

В структуре денежной массы можно выделить *активную* часть, которая формируется реальными денежными средствами, непосредственно участвующими в хозяйственном обороте, и *пассивную*, формируемую денежными средствами на счетах, которые потенциально могут быть расчетными средствами.

При этом не все компоненты пассивной части можно использовать как расчетное средство.

Денежные агрегаты М0, М1, М2, М3, М4

Принцип построения денежной массы основан на убывании ликвидности активов, входящих в её состав. Состав и структуру наличной денежной массы характеризуют денежные агрегаты. Иерархическая структура денежных агрегатов предполагает, что каждый последующий агрегат включает в себя предыдущий. От страны к стране, могут быть отличия в определении и классификации каждого агрегата.



Денежные агрегаты – виды денег и денежных средств, различающиеся своим уровнем ликвидности (возможностью быстрого превращения в наличные деньги), показатель структуры денежной массы. Являются измерителями денежной массы, в зависимости от типа счета, на котором они находятся.

Центральным банком РФ рассчитываются денежные агрегаты M_0 , M_1 , M_2 , M_3 .

Денежный агрегат M_0 – это наличные деньги, обращающиеся в экономике (бумажные банкноты и металлические монеты), являющиеся наиболее ликвидной частью денежной массы.

Денежный агрегат $M_1 = M_0$ (наличные деньги) + другие денежные эквиваленты, которые можно легко конвертировать в наличные (чеки, средства населения на вкладах до востребования, средства на расчетных, текущих и иных счетах до востребования нефинансовых и финансовых организаций (кроме кредитных)), выраженные в национальной валюте.

Денежный агрегат $M_2 = M_1$ + краткосрочные вклады (срочные вклады, средства на счетах срочных депозитов, привлеченных от населения, нефинансовых и финансовых организаций (кроме кредитных)) в национальной валюте и некоторые фонды денежного рынка. Денежный агрегат M_2 – это *денежная масса в национальном определении России*.

Денежный агрегат $M_3 = M_2$ + долгосрочные вклады, облигации государственного займа, казначейские сберегательные облигации, депозитные сертификаты.

Денежный агрегат M_4 рассчитывается в некоторых странах, таких как Великобритания. Денежный агрегат $M_4 = M_3$ + все денежные компоненты и денежные суррогаты, обладающие более низкой ликвидностью, портфель государственных ценных бумаг у небанковских держателей.

Узкие и широкие деньги

Узкие деньги - термин определяющий наиболее ликвидные инструменты. Чаще всего характеризуется агрегатами M_0 или M_1 , в зависимости от страны.

Широкие деньги - термин, определяющий всю совокупность активов, которые могут использоваться для осуществления платежей. Определение широких денег также варьируется от страны к стране, но, в общем – это инструменты, доступ к которым возможен более чем через 24 часа.

Коэффициент монетизации

Коэффициент монетизации – показатель, характеризующий потребность экономики в денежной массе. В государстве с позитивным экономическим состоянием и минимальным процентом инфляции этот показатель составляет не менее 50%. В РФ уровень монетизации за 2018 год составил 43,2%, что свидетельствует о недостаточном развитии рыночной экономики.

Механизм денежно-кредитного регулирования. Механизм денежно-кредитного регулирования представляет собой совокупность инструментов денежно-кредитного регулирования (прямых и косвенных), права и обязанности органов денежно-кредитного регулирования в монетарной сфере.

Валютный курс. Валютный курс определяется на основании котировки.



Котировка – это определение и установление курса иностранной валюты к национальной.

Котировка валют позволяет определить соотношение двух денежных единиц, предложенных для обмена. Это соотношение не может быть постоянным, так как меняются спрос и предложение на валютном рынке. Котировку проводят центральные (национальные) банки и крупнейшие коммерческие банки. Различают официальную и свободную (рыночную) котировки валют. В настоящее время чаще всего применяется способ котировки, основанный на «корзине валют», при котором национальная валюта сопоставляется с рядом других национальных валют, входящих в «корзину».



Валютный курс - цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны.

Валютный курс используется для:

- осуществления расчетов в иностранной валюте юридических и физических лиц при торговле товарами и услугами, исполнении финансовых обязательств
 - обмена валют при торговле товарами и услугами;
 - сравнение цен на мировых товарных рынках, а также стоимостных показателей разных стран;
 - периодической переоценки расчетов в иностранной валюте юридических и физических лиц.



ДЛЯ СПРАВКИ

В рамках действующего механизма курсовой политики Банк России сегодня не устанавливает каких-либо фиксированных ограничений на уровень валютного курса или целевых значений его изменения. Банк России не препятствует формированию тенденций в динамике курса рубля, обусловленных действием фундаментальных макроэкономических факторов (изменениями условий внешнеэкономической деятельности), но в то же время сглаживает резкие колебания валютного курса в целях обеспечения постепенной адаптации экономических агентов к его изменению.



Режим валютного курса — система формирования пропорций обмена национальной валюты на иностранные; варьируется от жёсткой привязки, например, к золоту (золотой стандарт), до свободно плавающего курса, когда цена складывается исключительно под действием рыночных сил.

Существует три категории, которые различаются пол степени гибкости валютного курса:

- 1) Валюты с фиксированным курсом:
 - фиксация курса к одной валюте;
 - фиксация курса к валютной корзине (композиту);
- 2) Валюты с ограниченно гибким курсом:
 - ограниченно гибкий курс по отношению к одной валюте;

- ограниченно гибкий курс в рамках совместной политики;
- 3) Валюты с плавающим курсом:
 - корректируемый валютный курс;
 - управляемое плавание;
 - независимо плавающий валютный курс.

Классификация режимов валютного курса МВФ от 1999 года приведена на рис. 1.3.



Рис. 1.3. Классификация режимов валютного курса МВФ от 1999 года

В современных условиях режим фиксированного и свободно плавающего курсов в чистом виде практически не используется, действующих модификации: фиксированный, но регулируемый валютный курс и курс управляемого плавания.



Организация международных расчетов – система регулирования платежей по денежным требованиям и обязательствам, которые возникают между государствами, предприятиями, организациями и физическими лицами, которые располагаются на территории этих стран.

При помощи *методов монетарного*, в частности денежно-кредитного *регулирования* осуществляется влияние на состояние денежного обращения, кредитной сферы, финансового рынка и показатели экономики страны в целом: объем денежной массы в обращении и ее состав, уровень инфляции, валютный курс, стабильность национальной денежной единицы, уровень процентных ставок на рынке, уровень доходов населения, деловую активность финансовых учреждений, инвестиционную активность субъектов хозяйствования, состояние платежного баланса, темпы экономического роста в стране и т.д.

Методами монетарного регулирования называется совокупность методов регулирования, которые осуществляют влияние на денежно-кредитную и

валютную сферу страны:

Основными методами монетарного регулирования являются следующие:

А) по целям регулирования:

- методы кредитной экспансии, которые направлены на стимулирование кредитной эмиссии и увеличение денежной массы в обращении путем расширения денежного предложения и, как следствие, на повышение спроса на деньги субъектов рынка;

- методы кредитной рестрикции, которые направлены на сокращение объемов кредитной эмиссии и денежной массы в обращении путем сдерживания денежного предложения и спроса на деньги;

Б) по форме:

- административные (прямые) – в виде указов, распоряжений, директив, инструкций, которые ограничивают функционирование денежно-кредитной и валютной сфер, финансового рынка;

- рыночные (непрямые), которые способствуют формированию определенных условий в денежно-кредитной сфере и на финансовом рынке;

В) по срокам действия:

- краткосрочные (до 1 года);

- долгосрочные (более 1 года)

Г) по экономическому содержанию:

- политика обязательных резервов (минимальные резервные требования) – это политика центрального банка по регулированию норм обязательных резервов для коммерческих банков (других учреждений, как это происходит, например в США). Обязательные резервы – это средства, которые все коммерческие банки должны хранить в центральном банке в установленном размере. Их размер зависит от норм обязательных резервов, размера (чаще и состава) мобилизованных банками ресурсов. Уровень нормы обязательных резервов влияет на размер свободных ликвидных банковских ресурсов, которые банк может использовать для расширения своих активных операций, в том числе кредитных, и как следствие, на объем депозитной эмиссии и денежной массы в обращении. Повышение нормы обязательных резервов приводит к ограничению свободных денежных средств банка, объемов его кредитных и иных активных операций, приведет к ограничению депозитной эмиссии и сокращению денежной массы в обращении и наоборот;

- политика рефинансирования – политика центрального банка по предоставлению коммерческим банкам кредитов с целью поддержки их ликвидности, финансового оздоровления, расширения кредитных и других возможностей проведения активных операций. Основные виды кредитов рефинансирования – это учетные кредиты и ломбардные кредиты, операции прямого репо.



Учетный кредит – это кредит, который предоставляется Центральным банком коммерческому банку путем учета (точнее переучета) векселей, то есть путем покупки векселей (уже учтенных банком или представляющих собой предмет залога), до наступления срока их погашения.



Ломбардный кредит - это кредит, который предоставляется Центральным банком коммерческому банку под залог определенных видов высоколиквидных ценных бумаг, как правило государственных ценных бумаг.



Операции прямого репо – кредитная операция, которая состоит в покупке Центральным банком у коммерческого банка ценных бумаг с последующей продажей этих бумаг в определенный срок.

- *процентная политика* (учетная политика, ломбардная политика) – это политика центрального банка по регулированию процентных ставок (учетной ставки, ломбардной ставки) по кредитам рефинансирования. Повышение процентных ставок по кредитам рефинансирования оказывает влияние на стоимость кредитов рефинансирования и спрос на них со стороны коммерческих банков, а также на уровень процентных ставок на финансовом рынке. Повышение учетной ставки ограничивает спрос на кредиты рефинансирования, тем самым сдерживает увеличение ресурсной базы и объемов активных операций коммерческих банков, способствует ограничению увеличения денежной массы в обращении и процентных ставок на рынке и наоборот;

- *операции на открытом рынке* – это операции центрального банка по купле-продаже ценных бумаг, как правило, государственных, на вторичном рынке, что непосредственно влияет на размер денежной массы в обращении, а также на объемы свободных банковских ресурсов и активных операций, уровень ликвидности банков;

- *операции с иностранной валютой на валютном рынке* – это операции центрального банка по купле-продаже иностранной валюты на валютном рынке (например, в форме валютных интервенций, поведения валютных аукционов) с целью регулирования валютного курса национальной денежной единицы. Они непосредственно влияют на объемы денежной массы в обращении;

- *таргетирование* – это установление органами регулирования целевых ориентиров роста денежной массы в обращении в виде контрольных цифр (Франция), «вилки» (США), прогнозных показателей (Япония) при помощи денежных агрегатов;

- *административные методы* - лимитирование объемов кредитов, ограничения определенных видов операций для кредитно-финансовых учреждений, ограничение процентных ставок по кредитам, депозитам, портфельные ограничения состава кредитного портфеля или портфеля ценных бумаг.

Порядок кассовой дисциплины. Порядок кассовой дисциплины отражает набор общих правил, форм первичных кассовых документов, форм отчетности, которыми должны руководствоваться хозяйствующие субъекты при организации наличного денежного оборота, проходящего через их кассы.

Тип денежной системы и ее структура зависит от общих мировых закономерностей развития денежного обращения, исторических особенностей формы организации денежного обращения в стране и определяется совокупностью ее элементов и их взаимодействием, которые обуславливают тенденции развития и закономерности функционирования денежной системы в целом.

Развитие денежных систем происходил одновременно с развитием товарного хозяйства и становлением экономических отношений.

1.3. Классификация типов денежных систем

Типы денежных систем можно наглядно представить следующим образом (рис. 1.4).

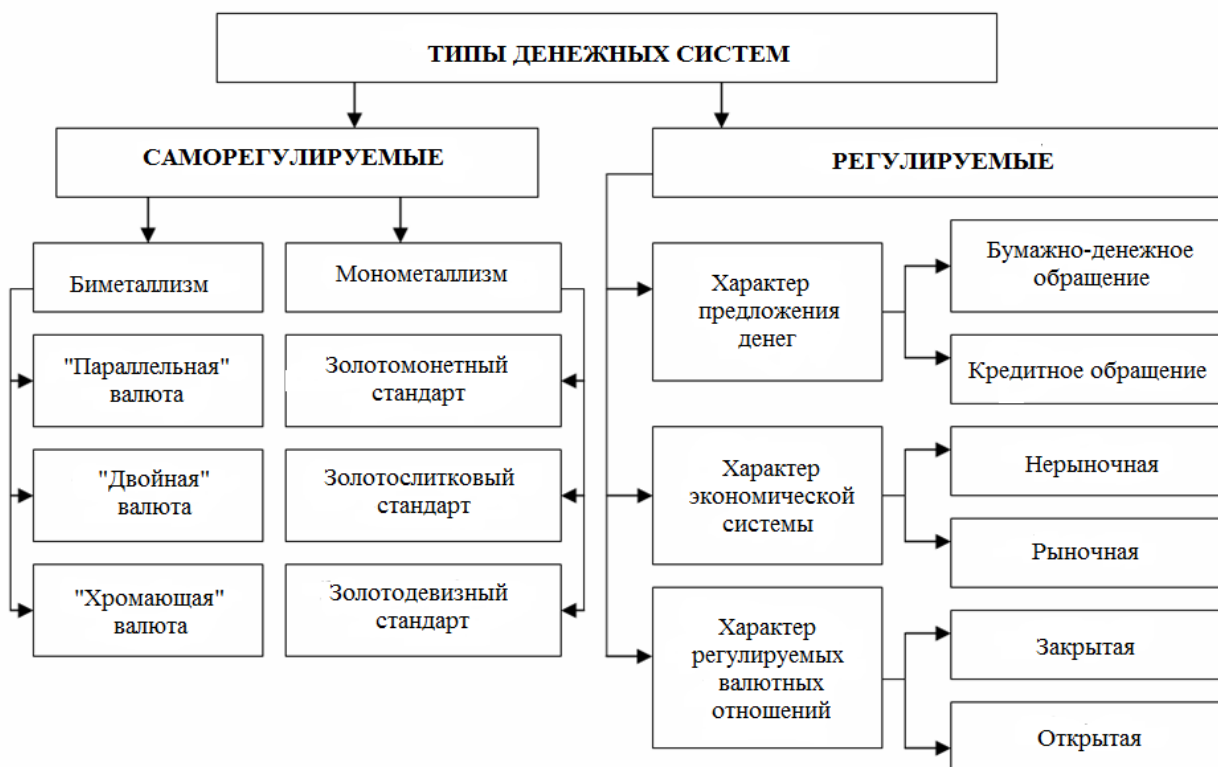


Рис. 1.4. Типы денежных систем

По типам функционирования денежные системы подразделяются на саморегулируемые и регулируемые денежные системы.

Саморегулируемые денежные системы - денежные системы, основанные на использовании в качестве денег благородных металлов и обслуживании сферы обращения монетами из благородных металлов и обменными на эти металлы банкнотами. Саморегулирование заключалось в механизме денежного обращения: стоимость денег равнялась стоимости благородных металлов, содержащихся в монетах или могли быть полученные в обмен на банкноты.

Вмешательство государства было минимальным (устанавливался только удельное содержание благородного металла денежной единицы).

Саморегулируемые денежные системы выступали в формах биметаллизма и монометаллизма.

При биметаллизме роль всеобщего эквивалента законодательно выполняют два металла, золото и серебро, а все цены устанавливаются в двух измерениях. Золотые и серебряные монеты свободно разменивались в пропорции 1:15 или 1:16, банкноты подлежали обмену на оба металла. Биметаллизм существовал в XIV-XVII вв., а в некоторых странах Западной Европы сохранился и в XIX в.

Биметаллизм существовал в трех видах:

- *система «параллельных» валют* (соотношение между золотыми и серебряными монетами устанавливается на рынке стихийно)

- *система «двойной» валюты* (соотношение между золотыми и серебряными монетами устанавливается государством в законодательном порядке);

- *система «хромающей» валюты* (один из видов монет чеканится в закрытом порядке). «Биметаллизм, хромающий на серебряную ногу», при котором золото и серебро выполняли все функции денег, но покупатели и продавцы предпочитали золотые деньги серебряным деньгам.

Между серебром и золотом устанавливалось определенное соотношение. Со временем цены, в том числе на монеты, менялись, и установлено соотношение теряло силу, приводило постоянное существование двух мер стоимости и двух масштабов цен. Постоянное колебание соотношений различных видов металлических денег и связанные с этим неудобства привели к постепенному исчезновению из обращения одного из видов металлических денег и перехода от биметаллизма к монометаллизму.



ЭТО ИНТЕРЕСНО

Американский экономист И. Фишер в книге «Покупательная сила денег» пишет: «Одна из первых трудностей в ранней истории денег состояла в том, что в обращении находились два (или более) металла. Один из этих двух металлов порой оказывался дешевле другого, и более дешевый металл вытеснял более дорогой. Эта тенденция была замечена Николаем Орезмом, впоследствии епископом в Lisieux, в его докладе французскому королю Карлу V около 1366 г. и Коперником около 1526 г. в его докладе или трактате, написанном для польского короля Сигизмунда I... Маклеод в своих „Elements of Political Economy“, вышедших в 1857 г., прежде чем он имел возможность ознакомиться с более ранними формулировками Орезма и Коперника, дал

этой тенденции наименование закона Грешема в честь Томаса Грешема, который установил этот принцип в середине XVI в. ...Закон Грешема или Орезма обычно формулируется: „плохие деньги вытесняют хорошие“, так как обычно наблюдалось, что сильно изношенные, стертые, маловесные, обрезанные, потерявшие ценность и каким-либо иным образом поврежденные деньги стремятся вытеснить полновесные, только что отчеканенные монеты. Такая формулировка, однако, не совсем правильна. Неправильно, что плохие деньги, т.е. изношенные, зазубренные, стертые или даже обрезанные монеты, будут вытеснять другие деньги только по причине своей изношенности, зазубренности, стертости или обрезанности. В точной формулировке закон гласит просто: „дешевые деньги будут вытеснять дорогие деньги“. Причина, по которой более дешевые деньги всегда одерживают верх, заключается в том, что выбор пользования теми и другими деньгами остается главным образом за тем, кто платит их в обмене, а не за тем, кто получает. Если кому-либо предстоит выбор платить свои долги теми или другими деньгами, мотивы бережливости заставят его выбрать наиболее дешевые. Если бы инициатива или выбор принадлежал преимущественно лицу, получающему деньги, а не плательщику, было бы справедливо противоположное положение. Тогда более дорогие, или „хорошие“, деньги вытеснили бы более дешевые, или «плохие», деньги».



Монометаллизм - это форма саморегулирующейся денежной системы, при которой один денежный металл является законным всеобщим эквивалентом и основой денежного обращения. Банкноте подлежали обмену на этот денежный металл.



ДЛЯ СПРАВКИ

Серебряный монометаллизм существовал в России в 1843-1852 гг., в Индии — в 1952-1893 гг., в Голландии - в 1847-1875 гг. Впервые золотомонетный монометаллизм (стандарт) как тип денежной системы сложился в Англии в конце XVIII в. и был законодательно закреплен в 1816 г. В Германии он был введен в 1871-1873 гг., в Швеции, Норвегии, Дании - в 1873 г., во Франции - в 1876-1878 гг., в Австрии - в 1892 г., в России и Японии - в 1897 г., а в США - в 1900 г.

В некоторых странах существовал серебряный монометаллизм, в других - золотой, в зависимости от возможностей добычи того или иного драгоценного металла. Начиная с конца XIX в., Наибольшее распространение получил золотой монометаллизм, или золотой стандарт. Мерой веса золота, содержащегося в той или иной монете или слитка, выступала тройская унция, равная 31,1 г. До сих пор тройская унция используется при определении цен на золото. Золотой стандарт существовал в трех формах:



Золотомонетный стандарт – это вид золотого стандарта для которого характерны следующие черты:

- в обращении находились полноценные золотые монеты и различные виды неполноценных денежных знаков, которые имели золотое содержание, свободно и без ограничений обменивались на полноценные по номинальной стоимости;

- существовала свободная чеканка золотых монет с фиксированным содержанием золота;
- существовал свободный вывоз золота и иностранной валюты за границу;
- функционировал свободный рынок золота (золото выполняло все функции, в том числе функцию мировых денег).

В соответствии с золотым содержанием валют зарубежных стран устанавливались их паритеты. Валюты свободно конвертировались в золотые монеты.



Золотомонетный стандарт представлял собой самую стабильную саморегулируемую денежную систему.

Благодаря системе открытой чеканки монет золотомонетный стандарт обеспечивал относительную стабильность стоимости денег при гибком обеспечении динамично растущих потребностей обращения в средствах платежа в эпоху первоначального накопления капитала. Стабильность национальных денежных единиц и валютных курсов способствовала развитию свободного рынка, кредитных отношений, международной торговли, движения капиталов и росту объемов производства.

Использование золотомонетного стандарта требовало от государств значительных объемов золотых запасов в центральных эмиссионных банках для обеспечения потребностей обращения золотыми монетами и обмена неполноценных денег на полноценные. С целью уменьшения массы золотых монет в обращении широко были эмитированы бумажные банковские билеты, активно развивалась депозитная форма денег и безналичные расчеты.

Первая мировая война существенно повлияла на денежно-кредитные системы стран. Рост бюджетных дефицитов, покрытие их займами и эмиссией денег - все это привело к росту в обращении денежной массы, которая значительно превысила золотой запас эмиссионных банков. Во время Первой мировой войны выпуск золотых монет в обращение и обмен неполноценных денег на полноценные приостановился в большинстве стран (кроме США и семи латиноамериканских стран). Имеющаяся золотая монета частично ушла в накопление, а частично была извлечена из обращения государственными органами. После войны только США сохранили золотомонетный стандарт, который был отменен только в 1933 году.

По окончании мировой войны инфляция в ряде стран усилилась. Определенная стабилизация экономики состоялась в 1924-1928 гг. С целью поддержания национальных валют в странах Европы проводились денежные реформы (1924-1929 гг.). Во время денежных реформ возвращения к золотому стандарту состоялось в двух новых видах: золотослиткового и золотодевизного стандарта.

Также после войны золотомонетный стандарт не было восстановлено в странах Европы, и те из них, которые имеют достаточные золотые запасы (в том

числе Великобритании и Франция) ввели **золотослитковый стандарт**.



Золотослитковый стандарт - это вид золотого монометаллизма, для которого характерны отсутствие в обращении золотых монет, запрет на их свободную чеканку, обмен банкнот только на стандартные золотые слитки.

Золотослитковый стандарт использовался преимущественно для международных расчетов.

При золотослитковом стандарте денежные знаки обменивались уже не на золотые монеты, а на золото в слитках весом до 125 кг, причем с определенными ограничениями.

Большинство стран в послевоенное время не смогли восстановить золотой монометаллизм даже в такой урезанной форме и ввели систему **золотодевизного стандарта** (Германия, Австрия, Дания, Норвегия).



Золотодевизный стандарт - это вид золотого монометаллизма, для которого характерны отсутствие в обращении золотых монет и их свободной чеканки, обмен неполноценных денег на золото происходит путем обмена на иностранные валюты стран с золотослитковым стандартом (девизой), которые в свою очередь обменивались на золото.

Таким образом, сохранялась косвенная связь денежных единиц стран с золотослитковым стандартом и с золотом.

Система золотодевизного стандарта была юридически оформлена решением Генуэзской конференции (1922 г.). Мировой экономический кризис (1929-1933 гг.) привел к отмене золотого монометаллизма, массовому обесценению валют и обусловил переход денежно-кредитных систем мира от саморегулируемых к регулируемым денежным систем.



Регулируемые денежные системы – тип денежных систем, основанных на обращении бумажных и металлических денежных знаков, не имеющих собственной внутренней стоимости.

Регулирование заключается в механизме денежного обращения: эмиссия денежных знаков полностью монополизирована государством, обеспечивает постоянство эмитированных денежных знаков, регулирует предложение денег в соответствии с потребностями обращения в средствах обращения, а курс валют формируется на базе паритета их покупательной силы.

Основные характерные черты таких систем:

- отмена официального масштаба цен, золотого содержания денежной единицы и размена банкнот на золото;
- переход к неизменным на золото кредитным деньгам, которые

имеют тенденцию к превращению в бумажные деньги;

- гибкость эмиссионной системы в соответствии с законом денежного обращения:

$$MV=PQ \quad (1.1)$$

где,

М – денежная масса;

V – скорость обращения денег;

P – уровень цен;

Q – объем товаров и услуг.

- неустойчивость и тенденция к обесценению неполноценных денег;

- монополизация эмиссии денег через Центральный банк и Казначейство с целью получения эмиссионного дохода и удержание в обращении обесцененных платежных средств;

- активное вмешательство государства в денежно-кредитную сферу с целью регулирования и контроля за состоянием денежной массы в обращении при помощи методов монетарной (денежно-кредитной и валютной) политики.

Регулируемые денежные системы различаются по таким классификационным признакам:

- по характеру регулирования предложения денег;

- по характеру экономической системы, в рамках которой осуществляется денежный оборот;

- по характеру регулирования валютных отношений.

По характеру регулирования предложения денег выделяются такие виды денежных систем:

- *системы бумажноденежного обращения* – вид регулируемой денежной системы, для которой характерна бюджетная эмиссия для покрытия бюджетного дефицита. Бюджетная эмиссия в системе бумажноденежного обращения выступает в двух формах:

а) денежные знаки эмитируются государственным казначейством в форме казначейских билетов;

б) денежные знаки эмитируются центральным эмиссионным банком в форме банковских билетов (банкнот);

- *системы кредитного обращения* – вид регулируемой денежной системы, для которой характерен выпуск и движение денежных знаков, возникающие на основе кредита. Кредитными принципами являются обеспеченность и возврат средств, создающих реальную возможность удерживать кредитную эмиссию на уровне реального спроса на деньги. Эмиссия осуществляется за счет выпуска банкнот центральным банком, а также других видов кредитных денег, в частности векселей, депозитных денег и т.д.

Бумажно-кредитные деньги в первую очередь позволяют экономить расходы, поскольку печатать бумажные деньги дешевле, чем приобретать драгоценные металлы, а кредитные деньги позволяют экономить и на денежных купюрах. Золото фактически было вытеснено из обращения, но продолжало выполнять функцию средства накопления. Основой новой системы

стали бумажные и кредитные деньги.

По характеру экономической системы, в рамках которой осуществляется денежный оборот, выделяются следующие виды денежных систем:

- *нерыночная* – вид регулируемой денежной системы, которая характеризуется административными методами регулирования денежного обращения (разграничение сфер наличного и безналичного денежного обращения, запрет определенных денежных операций, осуществление контроля за денежными операциями субъектами экономических отношений, лимитирование кредитов и т.п.);

- *рыночная* – вид регулируемой денежной системы, которая характеризуется наличием регулирования денежного обращения на основе использования экономических методов влияния на объем, динамику и структуру денежной массы.

По характеру регулирования валютных отношений выделяются такие виды денежных систем:

- *открытая* – вид регулируемой денежной системы, которая характеризуется отсутствием ограничений на проведение валютных операций юридическими и физическими лицами, полная конвертируемость национальной валюты, высокой организованностью валютного рынка;

- *закрытая* – вид регулируемой денежной системы, которая характеризуется использованием валютных ограничений, неконвертируемостью национальной валюты, ограничением рыночного механизма формирования валютного курса.

На современном этапе денежная система приобретает принципиально новое качество. В условиях глобализации, интеграции и интернационализации мирохозяйственных связей денежная единица как главного элемента денежной системы приобретает статус валюты, что позволяет говорить о валютной системе как о внешнее отражение денежной системы.

1.4. Деньги и золото

Золото и деньги всегда нарушали спокойную жизнь человека.

В первобытнообщинном обществе, где люди жили тем, что собирали плоды и охотились на диких зверей, все просто распределялось между его членами. Обмена результатами этого примитивного «производства» не было, а потому не нужны были и деньги.

Однако человек начал приручать зверей и обрабатывать землю. Собирачество и охота уступили скотоводству и земледелию. Постепенно племена начали заниматься определенными видами деятельности. При таких условиях обмен стал необходимым элементом жизни людей. Значение обмена повышается, когда выделяется ремесло как особая отрасль трудовой деятельности. Продукты производятся специально для обмена. Товаров становится больше, а обмен – регулярным. Каждый товар стремится выразить

свою стоимость среди других товаров, то есть зафиксировать соотношение обмена на другие товары.

Отсутствие всеобщего эквивалента обмена – товара, который выражал бы стоимость всех товаров и был способен постоянно обмениваться на них, – затрудняло обмен. История хозяйствования народов свидетельствует, что функции денег в определенных регионах мира выполняли различные товары (мех, рыба, бобы, какао, соль) и даже люди (рабы). Между различными видами денег происходила постоянная борьба, одни деньги вытесняли другие. Денежные единицы отличались между собой, не имели делимости.

Указанные проблемы были решены, когда роль денег стали играть металлы. В древней Спарте, по свидетельству Аристотеля, в обращении были медные деньги. Однако медь выполняла функции денег непродолжительное время, так как значительно уступала драгоценным камням и золоту и серебру как наиболее эстетически привлекательным.

Золото удовлетворяет не основные потребности человека (в пище, одежде), а второстепенные. Оно становится деньгами в сравнительно богатом обществе. Однако деньги из золота не решают всех проблем. Нужны аптекарские весы, чтобы взвесить определенное количество золота и проверить его пробу. Так началась чеканка монет. Монета – это гарантированное количество металла.

Золото в монетах было преобладающей формой денег при раннем капитализме. Символ золотого «теляца», его власть над людьми, поклонение и жертвоприношение сопровождают человечество на протяжении всего развития. Освобождение человечества от власти золота было мечтой утопических социалистов.

Переход к золотому стандарту растянулся на длительный период и завершился в конце XIX в. Цены выражались только в нем, поскольку денежная единица каждой страны была фиксированной законом количеством золота. Золотых монет становилось все больше. Центральные банки, в которых накапливались сокровища, превратились в хранителей золотых запасов. Золотом можно было погасить любой долг, его использовали как средство конечного платежа.

Между тем, чем больше золото закреплялось как денежный металл, тем лучше складывались условия для его вытеснения. В обращении вместе с равнозначными монетами находились изношенные монеты, которые потеряли часть массы. Появились ловкачи, которые в такой ситуации получали выгоду. Они обрезают монеты, в результате чего масса металла уменьшалась. Вместе с профессией чеканщиков монет возникла профессия фальшивомонетчиков. Особую выгоду из выпуска неполноценных и неполномассовых монет получает государство. Возникает вопрос, почему бы не делать деньги из бумаги – материала, который является символом цивилизации нового времени. Параллельно с чеканкой монет развиваются кредитные деньги.

В начале XIX в. Преобладающей формой денег еще было золото, но на протяжении века доля драгоценного металла в обращении уменьшилась, а доля текущих счетов возросла. Сейчас золото не участвует в денежном обращении и

превратилось в обыкновенный товар вследствие демонетизации, то есть вытеснения золота из сферы обращения. Современная денежная масса состоит примерно из $\frac{1}{4}$ наличности и $\frac{3}{4}$ текущих счетов.

Почти все добытое человечеством золото материально существует в современном мире. Поэтому рынок золота гораздо шире и сложнее, чем продажа металла, добываемого ежегодно.

Сегодня накопленное золото (кроме вторичного) существует в следующих формах:

- централизованные запасы в казначейских и государственных банках. Централизованные запасы называют *монетарным (денежным) золотом*. Оно существует исключительно в высокопробных слитках. Действительно, это золото наиболее близко к деньгам, так как является резервом международных платежных средств;

- частные (тезаврационные) накопления физических и юридических лиц (фирм, банков);

- металл, который используется в ювелирном и зубопротезном деле, в различных отраслях промышленности, но пригоден для вторичного применения.

На первую категорию (с точностью до 0,1) приходится 35,1 тыс.т. золота, на второго - 24,1, третьего - 31,9, итого - 91,1 тыс.т. (см. рис. 1.5)



Рис. 1.5. Современные формы существования золота

Крупнейшим в мире держателем желтого металла являются США, хотя его доля существенно уменьшилась в первые послевоенные годы. В конце 1986 золотой запас США составлял 8,2 тыс. т, за последние годы он почти не изменился. Второй по размерам запаса золота является Германия (3 тыс.т.). Третье место занимает Швейцария (2,6 тыс.т.), куда десятилетиями вкладывались капиталы со всех концов мира. По количеству золота, приходящаяся на одного человека, Швейцария значительно опередила все другие страны мира.

В последнее время некоторые развивающиеся страны, пополняют свои золотые запасы. Это касается двух групп стран - золото- и нефтедобывающих.

Крупнейшее в мире хранилище золота размещается в Нью-Йорке, в глубинах скалистых пород Манхэттена. В этой гигантской камере кроме золота США сохраняется золото (полностью или частично) более 70 стран мира, а также Международного валютного фонда (МВФ).

Камера хранения в недрах Манхэттена была создана в 30-х годах XX

века, когда многие страны оказались под угрозой гитлеровской агрессии. Часть своих золотых запасов они согласились сохранять в Нью-Йорке. Исключение составляет Франция, по традициям и согласно своей политике сохраняет золотой запас на собственной территории.

Собственный запас США хранится в специально построенном для этого в 30-х годах хранилище Форт-Нокс (штат Кентукки). Часть национального хранилища размещается в Вест-Пойнте (штат Нью-Йорк), на монетных дворах в Денвере и Филадельфии, а также в Сан-Франциско (рис.1.6)

Частные (тезаврационные) накопления хранятся в стандартных валютных слитках (это касается фирм, банков и богатых собственников), а также в мелких слитках различной массы и формы, в коллекционных и инвестиционных монетах, в медалях и медальонах (преимущественно у частных лиц). В некоторых странах, в частности в Индии, владение золотом в небогатых крестьянских семьях является национальной традицией.

Это один из способов страхования на случай неурожая, стихийных бедствий, болезни или смерти кормильца.



Рис. 1.6. Хранилище Форт-Нокс (штат Кентукки)

До 1975 года гражданам США было запрещено владеть золотом, за исключением ювелирных изделий, нумизматических ценностей.

Несколько тысяч тонн золота хранится в зубопротезных изделиях. Часть золота содержится в самых предметах: им покрыты церковные купола, детали в электрических приборах. В связи с массовым использованием золота в электронике налажено рентабельный процесс его восстановления с изношенной техники. Однако в таких сферах потребления безвозвратные потери желтого металла наибольшие.

На мировом рынке золота в 70-х - начале 80-х годов произошли существенные изменения, связанные, прежде всего, с отменой твердой цены на золото, многократным повышением и резкими колебаниями рыночных цен, увеличением оборота золота в США и некоторых других странах мира.

До 1968 г. Правительство и государственные центральные банки скупали почти все добытое золото и контролировали его дальнейшее движение. Они продавали золото друг другу, когда надо было пополнить валютные резервы, а также частным фирмам, которые использовали его в промышленности. Сейчас

правительство и банки покупают и продают золото «на общих основаниях» - не по твердой цене, а по рыночной, «товарной». При золотом стандарте золото было деньгами. Однако продать - значит обменять товар на деньги, а цена товара является его стоимостью в деньгах. *Цена золота* - это только выражение, то есть - *это золотое содержание денежной единицы*. И когда говорили: цена золота в США составляет около 20,67 долл. за тройскую унцию, то понимали следующее: золотое содержание доллара (по закону 1900 года) составляет примерно 0,048 унции, или 1,505 г. Продавая золото, продавец обменивал, например, унцию слитков золота на 20 долл. 67 цент, в золотых монетах или банкнотах, свободно разменивались на золото.

Когда доллар потерял разменность на золото, стало возможным продавать (но не покупать) золото по новой официальной цене - 35 долл. за унцию.

После Второй мировой войны, когда цены на товары повысились, правительству США стало невыгодно продавать золото по 35 долл. за унцию, и кто мог, начали продавать его неофициально по более высокой цене. Возник свободный рынок золота с ценами, которые постоянно колебались так же, как цены других товаров.

В 60-х годах в США и некоторых странах Западной Европы пытались поддержать функцию золота как твердой цены, то есть стабилизировать золотое содержание доллара. С этой целью в 1961 году. Создан *золотой пул* для регулирования рынка с помощью продажи и покупки золота на лондонском рынке, где были сконцентрированы операции с желтым металлом. Если свободная цена снижалась, участники пула скупали излишки золота и распределяли его между собой, и наоборот. Эта система распалась в 1976-1978 гг., поэтому в странах, входивших в пул, усилилась инфляция. Возникли двухуровневый рынок и двухуровневая цена золота. Центральные банки стран обязались не покупать и не продавать золото на свободном рынке, полностью отдав его частному сектору. Так, официальная цена на золото резко уменьшилась, а свободная гораздо повысилась.

В результате сложился мировой рынок золота 70-80-х годов. Центральные банки в 1973 году имели возможность продавать золото на рынке из своих запасов, а также получили формальное право покупать его. Однако основные признаки старого рынка – оборот золота между центральными банками и твердая цена на него - вряд ли вернуться.

По традиции все золото попадает в руки посредников - дилеров.

Золотые дилеры – это фирмы, которые являются воплощением финансовой аристократии, элитой мира. Это традиционный мир, к которому не имеют доступа новички. Дилерских фирм, которые "делают погоду" на рынке золота, насчитывается более 20. Все они являются банками или тесно связанные с ними: чтобы осуществлять операции с золотом, нужны большие деньги. Самая старая из таких фирм ведет свою родословную с XII в., младшей примерно 150 лет. Первым в списке лондонских дилеров стоит банковский дом Ротшильдов, основанный в 1804 году.

К золотым дилерам принадлежит также "большая тройка" швейцарских

банков с офисами в Цюрихе. Это гигантские акционерные банки универсального типа. Они выполняют все виды банковских операций. Возглавляют банки наемные управляющие, благодаря своему влиянию и богатству они относятся к финансовой олигархии. Эти люди получили прозвище "цюрихские гномы", их деятельность сохраняется в тайне и скрыта от глаз публики, а власть и влияние огромны. В "большую тройку" входят:

- Швейцарское банковское общество (Swiss Bank Corporation)
- Швейцарский кредитный институт (Swiss Credit Bank)
- Швейцарский банковский союз (Union Bank of Switzerland).

Эти банки в 1983 г. образовали пул, действуют на рынке по общей стратегии и тактике и не уступают свои позиции Лондону.

В мире существует много других центров, где сконцентрирована торговля золотом. Отделом международного денежного рынка является Золотая биржа в Чикаго (см. рис. 1.7).



Рис. 1.7. Золотая биржа в Чикаго

Сейчас в большинстве стран мира золото свободно продается в розницу в монетах или небольших слитках. Монеты могут многократно перепродаваться. При этом они вращаются на рынке не как деньги, а как специфический товар.

Дилеры действуют на биржах, заключая контракты на продажу или покупку золота. Наилучшим типом операций с золотом оказались срочные сделки. Они имеют много общего с операциями, которые издавна осуществляются с зерном, цветными металлами и другими товарами, а также с иностранными валютами и ценными бумагами. Такие операции возможны с объектами, которые имеют вид однородных или стандартных партий и подвергаются постоянным или значительным колебаниям рыночных цен. Золото идеально соответствует этим требованиям.



Срочная сделка - это договор между продавцом и покупателем, по условиям которого продавец обязуется поставить, а покупатель принять определенное количество стандартных партий золота в определенный будущий период по заранее фиксированной цене.

Покупателями и продавцами являются *брокеры* - члены биржи. Они выполняют операции как дилеры, то есть за свой счет и в собственных интересах, или как агенты других фирм и лиц, выплачивающих брокерам комиссионные. Целью такой операции может быть чистая спекуляция, то есть

попытка получить прибыль от будущего и правильно угаданного движения цен, или страхование рисков (хеджирование). Последнее наблюдается тогда, когда производитель золота продает заранее свою будущую продукцию по срочной сделке и фиксированной цене, страхуясь от возможного колебания цен. Промышленные фирмы, для которых золото является сырьем, наоборот, могут покупать его на определенный срок, чтобы застраховаться от повышения цен на него.

Продают золото на определенный срок те спекулянты, которые рассчитывают, что к моменту завершения сделки цена золота уменьшится. На биржах их называют "медведями" (название связано с тем, что медведь бьет врага лапой сверху вниз).

Согласно покупке золота на определенный срок рассчитывают на то, что рыночная цена повысится по сравнению с контрактной. Они играют на повышение и называются "быками" (бык бьет врага снизу вверх). Как правило, продавцы не имеют в виду поставку реального (физического) золота в момент окончания срока контракта, а покупатели не стремятся получить реальное золото. Обе стороны интересуют только одно - прибыль в виде выгодной разницы в ценах. Расчет может оказаться неправильным, а разница неблагоприятной. В этом случае спекулянт стремится ограничить потери, то есть вовремя выйти из игры.

Основное преимущество срочных сделок для спекулянтов заключается в том, что продавец, заключая сделку, не должен обязательно иметь в наличии товар, который продается, а покупателю не нужно иметь капитал в размере полной стоимости товара. Они заключают соглашение, вкладывая в нее небольшую долю полной стоимости товара в виде *маржи*. Вложение относительно небольшого капитала при благоприятных условиях может дать большую прибыль и исключительно высокую норму прибыли на капитал. В американской финансовой практике это называют принципом "рычага". Этот принцип может действовать также в обратном направлении, принося большие убытки при неблагоприятных обстоятельствах.

В КАЧЕСТВЕ ПРИМЕРА.



Если капитал вкладывается в реальное золото, то в случае цены 250 долл. за унцию на 25 тыс. долл. можно купить 100 унций металла. Для удвоения капитала нужно, чтобы цена на золото (по наличным сделкам) повысилась вдвое - до 500 долл. за унцию. В этом случае "рычага" нет. Но при цене золота в определенный будущий период 250 долл. за унцию для того чтобы купить стандартную партию в размере 100 унций (один контракт), инвестору достаточно внести своему брокеру 900 долл. Эту маржу брокер передает бирже. Имея 25 тыс. долл., Инвестор может купить около 30 партий (25000/900), то есть примерно 3000 унций. Если цена за унцию золота повысится всего на 9 долл. (До 259 долл.), То спекулянт, продавая золото по этой цене, на каждом контракте "зарабатывает" 900 долл., А следовательно, удваивает вложенный капитал. В результате незначительного повышения цен его капитал увеличивается с 25 до 50 тыс. долл. В случае снижения цены до 241 долл. за унцию спекулянт теряет маржу. Если он хочет сохранить контракт, рассчитывая на повышение цен, ему придется внести дополнительную маржу, что увеличивает риск потери. В основном инвесторы стараются заранее ограничить потери, давая указания брокеру,

которому по низкой цене нежно продать золото, купленное купленное на определенный срок.

Итак, подавляющее большинство сделок ликвидируется досрочно. При этом участники либо получают прибыль, или выходят из игры, ограничивая потери. При более-менее нормальных рыночных обстоятельствах ликвидируется почти 99% контрактов. В связи с совершенствованием биржевого механизма существует тенденция к повышению доли сохранившихся соглашений.

Кроме срочных сделок в биржевой торговле товарами и финансовыми актами используются другие формы операций. Одной из таких форм является опцион. Впервые золотой опцион ввел в 1976 году один из швейцарских банков, но существенное значение он приобрел в 1982 году, когда операции с опционами было начато в "Комекс".



Опцион - это контракт, по которому покупатель, выплачивая определенную премию, получает право в течение определенного срока его действия приобрести у продавца стандартную партию товара по заранее определенной цене.

Продавец опциона получает премию и рассчитывает, что в течение срока их действия контракта рыночная цена не достигнет установленной по контракту. Покупатель рассчитывает, что он перекроет расходы на премию и получит прибыль, если рыночная цена превысит опционную. Существуют различные формы золотых опционов. Стремясь свести риск к минимуму, отдельные спекулянты сочетают срочные сделки с опционами.

Развитие биржевой торговли золотом приобретает всемирный характер. Специалисты на Западе рассматривают ее как прообраз будущих мировых рынков товаров, капиталов и валют, способных концентрировать спрос и предложение участников во всех концах мира.

Потребление золота, как и другого товара, имеет исторический характер и меняется во времени. Оно разное в разных странах и зависит от экономического развития и социально-культурных обычаев. Например, современное массовое производство ювелирных изделий существенно отличается от кустарно-художественного характера этой отрасли в прошлом. Новым явлением спрос на благородный металл в сфере электроники.

Однако некоторые обычаи использования золота существуют сотни и даже тысячи лет. Например, археологи находят золотые кольца в разных местах земного шара. В Древнем Египте существовал обычай носить их как знак власти и богатства. Вероятно, это было связано с тем, что в кольцах делался штамп, и при нажатии им на воск, заверялась подлинность послания и гарантировалась его тайна. Во многих странах обручальное кольцо до сих пор является символом прочности брака.

1.5. Денежные реформы и их виды

Проблему использования денег и управление ими для эффективного функционирования экономики и домашних хозяйств человечество решает на протяжении всей истории. Каждое общество, имея свое историческое и культурное прошлое, свои традиции и обычаи, свое национальное богатство, по-разному подходит к решению проблем, которые возникают в экономике и денежно-кредитной сфере. То, что приемлемо в одной стране и дает высокий экономический эффект, может привести к противоположным результатам в другой. Денежные реформы – важнейшая составляющая реформирования экономики страны, создающие монетарную основу для его эффективной реализации.

В связи с этим целесообразно рассмотреть общие условия, которые существенно влияют на ход и результаты реформирования экономики.

Во-первых, реформы осуществляются в условиях обострения экономического кризиса, проявляется в экономическом спаде, в обострении энергетического кризиса, снижении уровня жизни населения, ухудшении внешнеэкономических показателей и тому подобное.

Экономический кризис вносит определенные противоречия в ходе реформ. С одной стороны, она подталкивает, ускоряет проведение реформ, с другой – вследствие дезорганизации хозяйственной жизни создаются условия для оперативного административного вмешательства с целью поддержки функционирования экономики и обеспечения населения прожиточным минимумом.

Во-вторых, во многих странах радикальные реформы осуществляются в условиях политической нестабильности, поэтому все попытки реформировать экономику оказываются непоследовательными, компромиссными и не дают ожидаемых результатов. Попытки сил различных направлений реформирования найти компромисс приводит к тому, что принятые законы, с одной стороны, вроде бы делают осуществления реформ, а с другой – тормозят их.

В-третьих, реформы осуществляются в условиях нестабильности. Старые административные рычаги регулирования уже потеряли силу, а новые рыночные механизмы (конкуренция, банкротство, перелив капитала) еще не полностью урегулированы.

Сегодня неустойчивость, обесценивание национальной валюты является угрозой экономическому курсу государства с негативными социальными последствиями в обществе. Поэтому успешное реформирование экономики и создание условий для ее дальнейшего развития часто становится возможным только в условиях преобразований в денежной сфере путем проведения денежных реформ.

В связи с этим, значительный интерес приобретает опыт проведения экономических реформ и денежных реформ в странах СНГ и Восточной Европы.

Сущность экономических реформ, проводимых в странах СНГ и Восточной Европы, заключаются в общеэкономической стабилизации,

изменении отношений собственности и структурной перестройке национального хозяйства. Стабилизация экономических процессов занимает первоочередное место как основа для создания условий и стимулов развертывания коренных, долговременных рыночных преобразований. Она предполагает, прежде всего, преодоление инфляции и заполнение рынка товарами, уравнивание спроса и предложения. Для достижения этой цели используются следующие методы:

- ограничение спроса субъектов хозяйствования;
- уменьшение денежной массы;
- либерализация валютных операций;
- введение внутренней конвертируемости национальной валюты.

Спрос населения ограничивается через либерализацию цен. Повышение цен балансирует спрос и предложение на рынке. Спрос субъектов хозяйствования уменьшается, прежде всего, установлением высоких налогов, введением ставок по кредитам, которые должны учитывать темпы инфляции. Уменьшить спрос субъектов хозяйствования можно также снижением бюджетных расходов за счет сокращения субсидий и дотаций, финансированием капитального строительства за счет государственного бюджета, уменьшением военных расходов.

Важным фактором стабилизации было создание условий для внедрения внутренней конвертируемости национальной валюты, что делает возможным свободную покупку и продажу иностранной валюты для юридических и физических лиц, привлечения в страну иностранных инвестиций. При этом, конечно, запрещаются расчеты в иностранной валюте при осуществлении хозяйственных операций в стране.

Политика стабилизации, элементы которой вводятся комплексно и синхронно с целью обеспечения резкого изменения ситуации в экономике, получила название «шоковой терапии». Проведение «шоковой терапии» сопровождается спадом производства, снижением уровня жизни населения, безработицей.

Наиболее последовательно такая политика осуществлялась в Польше, Чехии и бывшей Югославии. Использовались следующие основные элементы:

- либерализация цен;
- сокращение дефицита бюджета с покрытием его с неэмиссионных источников (кредиты коммерческих банков, выпуск государственных ценных бумаг и т.п.);
- увеличение платы за кредиты;
- введение внутренней конвертируемости национальной валюты;
- сдерживание увеличения доходов.

Однако сегодня в этих странах наблюдается постепенный экономический подъем.

Экономический кризис порождает денежно-кредитный кризис. Он ухудшает состояние денежно-кредитной сферы, условия мировой торговли, приводит к резким изменениям курса валют, что обостряет отношения между странами. Поэтому страны периодически осуществляют *денежные реформы*.



Денежные реформы - полные или частичные преобразования денежной системы с целью стабилизации и укрепления денежного обращения.

Денежные реформы осуществляются различными методами в зависимости от экономического и политического положения страны и степени обесценения денег.

Различают следующие виды *денежных реформ*:

- создание новой денежной системы (переход от биметаллизма к монометаллизму, от системы металлического обращения к системе неразменных денег);
- частичное преобразование денежной системы (изменение порядка эмиссии, масштаба цен, названия денежной единицы, видов денежных знаков, органов, регулирующих денежное обращение);
- - совершенствование денежной системы с целью стабилизации денежного обращения, в частности через проведение политики дефляции, девальвации или ревальвации национальной валюты.

С полной перестройкой денежной системы часто связаны такие методы их проведения как деноминация и нуллификация.

При деноминации старые деньги обмениваются в полной мере на значительно меньшее количество новых денег. В Советском Союзе в 1922-1923 гг. в ходе деноминации новый рубль обменивался на 1 млн. старых.



Рис. 1.8. Денежные знаки 1922 года в Советском Союзе

Наиболее радикальным методом проведения денежной реформы является *нуллификация* - это объявление государством обесцененных бумажных денег недействительными, если большое падение покупательной способности делает нецелесообразным их обмен на новые деньги (проводится в случае сильной инфляции).



В КАЧЕСТВЕ ПРИМЕРА

В Германии после Первой мировой войны, в ходе денежной реформы 1924 года обмен осуществлялся в соотношении одна новая марка за один триллион старых. В 1944 г. в Греции одна новая единица обменивалась на 50 млрд. старых знаков.

Частичные денежные реформы и денежные реформы, направленные на совершенствование денежных систем, связаны, как правило, с такими методами как политика дефляции, девальвация и ревальвация.

Политика дефляции предусматривает извлечение из обращения чрезмерной денежной массы, чтобы привести количество денег в соответствие с наличным оборотом товаров и услуг с целью преодоления инфляции, установления соответствия между платежеспособным спросом и предложением товаров и услуг. К дефляционным методам принадлежат:

- уменьшение государственных расходов;
- увеличение налогов;
- повышение учетных ставок и норм обязательных резервов для коммерческих банков;
- операции на открытом рынке по купле-продаже ценных бумаг;
- другие меры, обеспечивающие сокращение спроса на кредит и денежной массы в обращении.

Самым распространенным методом стабилизации валют в условиях увеличения инфляции является *девальвация*.



Девальвация – снижение в законодательном порядке официального курса национальной валюты относительно иностранных валют и международных расчетных денежных единиц.

Если инфляция в одной стране развивается более медленными темпами, чем в других, то используют *ревальвацию*.



Ревальвация - повышение в законодательном порядке официального курса национальной валюты по отношению к иностранным валютам.

После Первой мировой войны денежные реформы были проведены почти во всех европейских странах: 1922 г. - в Швеции, 1922-1924 гг. - в России (деноминация 1:100), 1930 г. - в Японии.

Во время проведения денежных реформ наиболее часто проводились девальвация и обмен старых денег на новые, по очень низкому курсу, близкому к нуллификации. В Германии, Австрии, Венгрии, Польши впервые в истории денежные реформы были осуществлены при помощи межгосударственных "стабилизационных" займов, предоставленных США, Великобританией и

Францией. Во время мирового экономического кризиса 1929-1933 гг., который сопровождался денежно-кредитным и валютным кризисами, и в результате денежных реформ, систему золотого стандарта было заменено системой неразменных денег.

После Второй мировой войны страны, принимавшие в ней участие, очень пострадали. В худшем положении оказались Германия и Япония.

В Японии инфляция в 1945-1950 гг. составляла 7000%. Основными факторами, вызвавшими такую инфляцию, были спад производства и избыточное предложение денег. Несмотря на отмену правительством своих обязательств (кроме государственных акций), наблюдался огромный дефицит бюджета, который покрывался выпусками государственных облигаций и кредитами Банка Японии. Повышение скорости обращения денег усиливало инфляцию. Для регулирования денежных потоков через границу была создана Бюджетная система иностранной валюты, принят Закон про иностранные инвестиции, который действовал до 1980 г.

Стабилизационная политика в Японии осуществлялась поэтапно:

- 1946 г. - правительство замораживает банковские депозиты, вводит новый налог на собственность и новую систему фиксированных цен; благодаря этому инфляция была снижена вдвое;
- 1947 г. - правительство оживляет производство;
- 1948 г. - пересмотр фиксированных цен. После достижения разрыва между фиксированными и рыночными ценами уровень инфляции снизился;
- 1949 г. - сокращение субсидий; жесткий контроль за денежной массой; единый обменный курс валюты. Структура цен сравнялась с мировой;
- 1952 г. - отказ от контроля за ценами.

В Германии поражение в войне привело к полному развалу экономики и денежно-кредитной системы. В 1948 г. была проведена сепаратная денежная реформа - введена новая марка.



Рис. 1.9. Марка 1948 года, введенная в Германии после денежной реформы

Каждый гражданин мог обменять 60 старых марок на 60 новых, а остальные - в соотношении 10:1. По такому же соотношению переоценивались вклады в кредитных учреждениях. Одновременно с выпуском новой денежной единицы было отменено ограничение повышения цен на большинство товаров.

Это еще сильнее обострило инфляцию. 28 сентября 1949 марка была девальвирована, курс с 33,3 марки за 1 долл. снизился до 4,2. Это была единственная официальная девальвация марки.

1.6. Основные исторические периоды, влияющие на изменение денежной системы

К основным историческим периодам, повлиявшим на изменение денежной системы, относятся:

- первая мировая война и первые послевоенные годы;
- мировой экономический кризис 1929-1933 гг.;
- девальвация валют накануне второй мировой войны;
- вторая мировая война и период после нее;
- валютный кризис 1967 года.

Так, Первая мировая война ознаменовалась глубоким потрясением денежно-кредитной системы. Расходы, связанные с этой войной, составили 208 млрд. довоенных золотых долларов. Для финансирования непроизводительных расходов использовались наряду с налогами и займами еще и инфляционные методы.

С началом войны центральные банки воюющих стран прекратили размен банкнот на золото и увеличили эмиссию денег для покрытия военных расходов. Были введены валютные ограничения. Золотомонетный стандарт был практически отменен. Центральные банки активно покрывали военные расходы, скупая государственные ценные бумаги и предоставляя кредиты под их залог.

В ходе войны и особенно после ее окончания США превратились из должника в кредитора. Кредиторская задолженность США в 1913 г. достигла 7 млрд. долл., требования к дебиторам - 2 млрд. долл. До 1926 г. долги США уменьшились вдвое, а требования к другим странам возросли в 6 раз.

После окончания Первой мировой войны произошел передел официальных золотых резервов. В 1924 г. 46% золотых запасов мира оказались сосредоточенными в США (в 1914 г. - 23%),

Вследствие роста промышленности и торговли в 1924-1928 гг. наступила стабильность экономики. В ряде стран с 1922 по 1930 гг. были проведены денежные реформы (Швеция, Япония). В большинстве стран были проведены девальвации, причем в Германии, Австрии, Венгрии, Польши близкие к нуллификации. Во Франции в 1928 г. золотое содержание франка было снижено в 5 раз. Только в Великобритании в 1925 г. была осуществлена ревальвация, в результате которой был восстановлено довоенное золотое содержание фунта стерлингов.

В этот период были введены урезанные формы золотого монометаллизма - золотослитковый и золотодевизный стандарты. Только в США был сохранен золотомонетный стандарт, но и там усилился отток золота из обращения в центральные банки и частную тезаврацию. Генуэзская конференция 1922 г.

узаконила новую мировую валютную систему – Генуэзскую, которая основывалась на золотодевизном стандарте.

Мировой экономический кризис 1929-1933 гг. отличался небывалыми размерами и глубиной, он охватил все сферы общественного воспроизводства в т.ч. и денежно-кредитные системы стран.

Главные особенности мирового денежно-кредитного кризиса 1929-1933 годов следующие:

- его развитие осуществлялось в условиях общего кризиса капитализма;
- денежный кризис смешался с мировым экономическим кризисом;
- кризис имел небывалую продолжительность, исключительную глубину и остроту;
- в период кризиса преобладала низкая норма ссудного процента;
- наблюдалась неравномерность развития кризиса, кризис поражал то одни, то другие страны, причем в разное время и с разной силой;
- сочетание экономического и денежно-кредитного кризиса с валютным привело к отмене золотого монометаллизма и массового обесценения валют (на 50-84%);
- кризис сопровождался кризисом международного долгосрочного кредита и появлением "горячих" денег.

С 30-х годов XX в. кредитные деньги перестали обмениваться на золотые и серебряные деньги, то есть начался процесс демонетизации золота (рис. 1.10).

Денежно-кредитная система снова была потрясена экономическим кризисом в 1937 году. В ряде стран, в т.ч. Великобритании, Франции, Японии прокатилась волна обесценения валют.

Вызванные второй мировой войной резкие диспропорции в процессе общественного воспроизводства привели к нарушению закона денежного обращения и обесценению денег. К концу войны денежная масса в обращении во многих странах увеличилась в 3-5 раз.

Денежные реформы, проведенные после войны в ряде стран, не остановили инфляцию, ее особенностью в этот период было бурный рост денежной массы при незначительном увеличении производства и товарооборота. Инфляция приобрела мировые масштабы. Вторая мировая война привела к углублению кризиса Генуэзской системы, в 1944 году была создана Бреттон-Вудская валютная система.

Хотя послевоенная инфляция в США и Великобритании была менее значительной, чем в других странах, обесценивание валют этих стран имело важное значение, поскольку они в соответствии с Бреттон-Вудскими соглашениями были наделены статусом резервных валют.

Мировой кризис перепроизводства, поразивший в 1948-1949 гг. в основном США и Канаду (на их долю которых приходилось тогда 57,2% производства), болезненно отразился на пострадавшей от войны экономике стран Западной Европы.

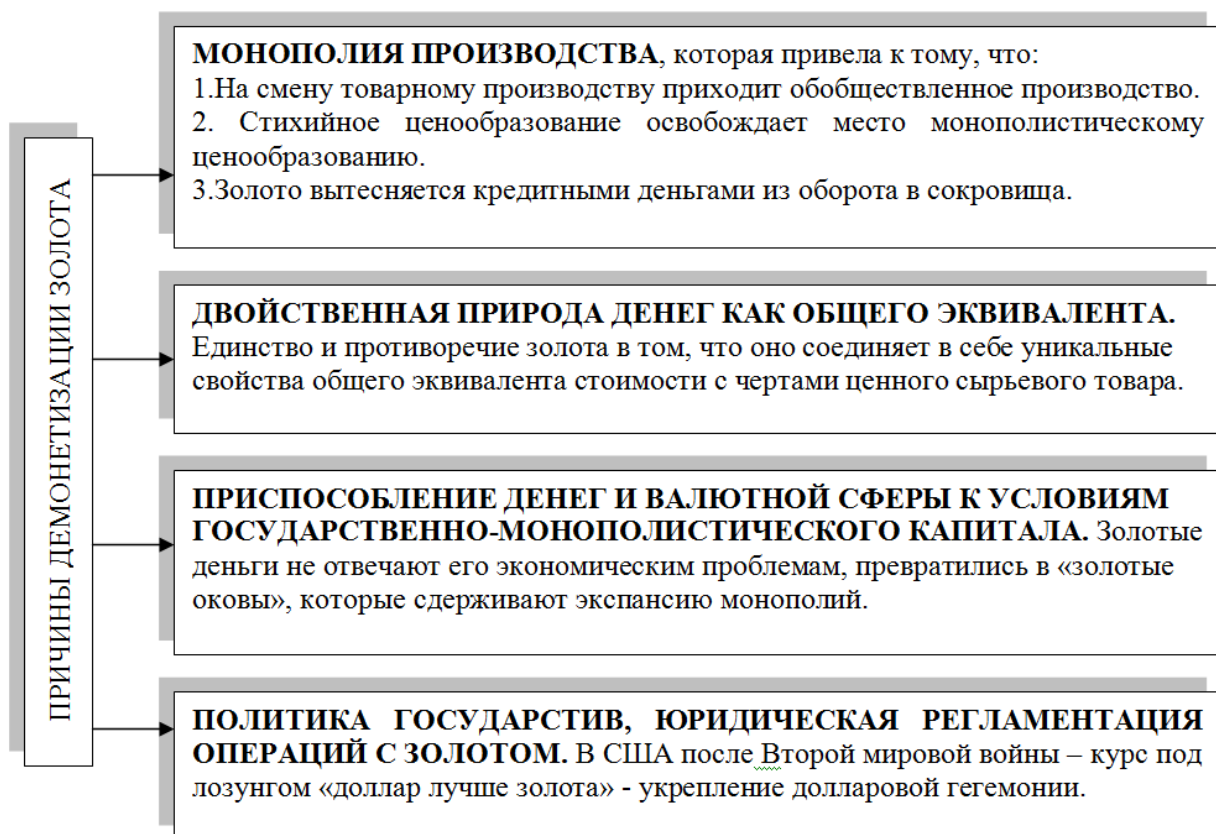


Рис. 1.10. Причины демонетизации золота

Обесценивание валют этих стран по отношению к доллару привело к несоответствию между официальным и рыночным курсом, и было причиной многочисленных девальваций. Среди них особое место занимает массовое снижение курсов валют в 1949 году.

После второй мировой войны возникли новые явления в международных кредитных отношениях:

- США временно стали почти единственным мировым кредитором и инвестором.
- Усилилось финансовое давление США на страны Западной Европы через предоставление «помощи» и займов.
- После второй мировой войны были созданы международные валютно-кредитные и финансовые организации, в которых господствующее положение занимали США. Начало валютного кризиса в 1967 года совпало с очередным замедлением темпов экономического роста.

Несоответствие принципов валютной системы изменившимся условиям мирового хозяйства привлекло к кризису Бреттон-Вудской системы:

- США и Великобритания покрывали дефицит своих платежных балансов национальными валютами, что подорвало устойчивость и доверие к этим резервным валютам.
- Заниженная, в интересах США, официальная цена золота в долларах стала резко отклоняться от рыночной цены.

- Право владельцев долларовых авуаров конвертировать их в золото пришло в противоречие с возможностью США обменивать доллары на золото в условиях увеличения их внешней краткосрочной задолженности и сокращения официальных золотых резервов.

Попыткой решить эти противоречия стало создание новой мировой Ямайской валютной системы в 1976-1978 годах.

1.7. Современные тенденции в развитии денежных систем

Для современной денежной системы характерно:

- децентрализация денежного оборота между разными банками: разделение функции выпуска безналичных и наличных денежных знаков между разными звеньями банковской системы;
- отсутствие законодательного разграничения между безналичным и наличным платежным оборотом;
- полная взаимосвязь безналичного и наличного денежных оборотов, при приоритете безналичного;
- создание и развитие механизма государственного денежно-кредитного регулирования;
- предоставление центральному банку страны относительно самостоятельности в принятии решений по отношению к решениям правительства;
- централизованное управление денежной системой через аппарат государственного центрального банка;
- прогнозное планирование денежного оборота;
- активный контроль за денежными средствами со стороны налоговых органов;
- обеспечение денежных знаков активами банковской системы (золото, драгоценные металлы, ценные бумаги);
- выпуск денежных знаков в хозяйственный оборот в соответствии с государственными концепциями денежно-кредитной политики;
- система рыночного установления валютного курса на основе режима плавающего курса;
- трансформация национальных денежных систем под влиянием расширения интеграционных процессов.

Главная современная тенденция развития мировых экономических отношений связана с *распространением интеграционных процессов*, которые охватывают не только экономические связи, но и национальные денежные системы государств. Влияние мировых интеграционных процессов на трансформацию национальных денежных систем наиболее ярко проявилась в Европе, особенно в Европейском сообществе, где с 1 января 1999 в безналичный оборот была введена новая денежная единица – *евро*, которая стала единой валютой стран Европейского валютного и экономического союза, который завершил формирование в странах ЕС единого внутреннего рынка

товара, услуг и капитала.

С 1 января 2002 года было введено параллельное обращение национальных денежных знаков и евро, а с июля того же года - постепенная замена ими национальных денежных единиц.

Для решения валютных проблем был создан Европейский центральный банк во Франкфурте-на-Майне. Центральные банки государств-членов Европейской валютной системы должны только реализовывать валютную политику, а не определять ее.

Создание Европейского валютного и экономического союза является завершающим этапом в развитии западноевропейского интеграционного процесса. Начало этому процессу положил подписанный 25 марта 1957 года Римский договор о создании Европейского экономического союза (его второе название - «Общий рынок») и продолжили Маастрихтские соглашения, которые провозгласили создание Европейского союза. Тогда в его состав входили шесть стран: Франция, Германия, Италия, Бельгия, Нидерланды, Люксембург. За более чем 40 лет, прошедших после 1957 года, процесс интегрирования в Европе, несмотря на немалые трудности и противоречия, в целом успешно развивался как вширь (количество полноправных стран-членов увеличилось до 15), так и вглубь (по направленности к главной цели - формирование единого экономического пространства, в котором независимо от национальных границ происходит свободное движение товаров, капиталов и людей, а также действуют равные для всех субъектов хозяйствования условия конкуренции на общем рынке).

Главными достижениями на этом долгом пути стало создание таможенного союза (отмена пошлины и других ограничений в торговле между странами-членами ЕС и единственный «внешний тариф» в торговле с другими странами), а также унификация законодательства стран-участниц. Вместе с тем, отказавшись от использования во взаимных отношениях некоторых средств внешнеэкономической политики, национальные государства оставили в своих руках средства валютной политики (курсы национальных валют, процентные ставки, валютные интервенции и т.п.), которые могли использоваться.

Возникло противоречие между внутриторговыми и валютными составляющими интеграционного процесса. С целью смягчения этого противоречия и ограничения возможностей стран-членов ЕЭС манипулировать курсами своих валют эти страны еще в 1979 году приняли решение о создании Европейской валютной системы, согласно которой устанавливались определенные пределы колебаний валютных курсов.

Это лишь частично решало проблему, однако еще не означало создания полного экономического и валютного союза. На совещании в Маастрихте (Нидерланды) в 1991 году было принято решение о поэтапном реальном формировании Европейского валютного союза.

Название новой валюты - евро - было утверждено на встрече в Мадриде 15-16 декабря 1995 года членами ЕС. В мае 1997 года на саммите Евросоюза в Брюсселе было определено 11 западноевропейских стран, которые соответствуют критериям участия в экономическом и валютном союзе и готовы

были с 1 января 1999 года ввести евро. Это - Германия, Франция, Австрия, Бельгия, Нидерланды, Люксембург, Испания, Португалия, Италия, Финляндия, Ирландия. Великобритания, Дания и Швеция отказались от новой валюты на первом этапе внедрения. Греция на момент принятия решения не отвечала требованиям, выдвинутым перед странами, которые стремятся войти в зону евро. Условия конвергенции достаточно жесткие, а именно:

- дефицит государственного бюджета страны, которая намерена войти в Союз, не может превышать 3% от ВВП;
- совокупный государственный долг не должен превышать 60% от ВВП;
- годовая инфляция не может превышать средний уровень инфляции в трех странах ЕС с самым низким уровнем инфляции (примерно 3-3,3%) более чем на 1,5%;
- средняя номинальная величина долгосрочных процентных ставок не должна превышать 2% от среднего уровня этих ставок трех стран ЕС с самыми стабильными ценам (примерно 9%);
- страны, переходят на новую европейскую валюту, должны придерживаться установленных пределов колебаний валютных курсов в существующем механизме европейской валютной системы.

За 1999 год Греции удалось выполнить перечисленные требования, поэтому было принято решение о ее вхождении в зону евро.

Положением про евро обеспечивается непрерывность действия всех контрактов. Пересчет действующих контрактов в евро должен был быть завершен к 1 января 2002 года. До этого срока разрешалось заключать новые контракты в национальной валюте и евро.

С 1 января 1999 и до 1 января 2002 года кредиты предоставлялись на выбор, в национальной валюте или в евро. Кредиты, которые были предоставлены, переводились в евро до 1 января 2002 года. Все условия контракта оставались неизменными, только сумма пересчитывалась в евро. Безналичные операции можно было проводиться также в двух валютах. Но с 1 января 2002 все расчеты стали осуществляться исключительно в евро, при этом сохранялись отношение ЭКЮ к евро как 1:1. Все перечисления средств на счетах осуществлялись по курсу, который сложился и был зафиксированным по состоянию на 1 января 1999 года. Единая европейская валюта была введена у наличное обращение 1 января 2002 года.

Введение евро – беспрецедентное явление в мировой экономике. Впервые речь идет о появлении на экономической карте мира совершенно новой денежной единицы, которая ставило цель заменить в ближайшее время и постепенно вытеснить с внутреннего и внешнего рынка национальные денежные единицы. При этом евро должно было стать не только расчетной единицей, как СДР и ЭКЮ, а полноценными деньгами, которые будут выполнять весь спектр денежных и этой как внутри стран ЕЭС, так и на мировой арене.

По состоянию на 2020 год в зоне евро 19 стран-членов ЕС, из которых первые 11 (Австрия, Бельгия, Финляндия, Франция, Германия, Ирландия,

Италия, Люксембург, Нидерланды, Португалия и Испания) ввели евро 1 января 1999 года, когда это было только электронное. Греция присоединилась к ней 1 января 2001 года, за год до того, как физические евро монеты и банкноты заменили старые национальные валюты в еврозоне. Впоследствии следующие семь стран также присоединились к еврозоне 1 января указанного года: Словения (2007 г.), Кипр (2008 г.), Мальта (2008 г.), Словакия (2009 г.), Эстония (2011 г.), Латвия (2014 г.) и Литва (2015 г.) (рис.1.11).



Рис. 1.11. Расширение еврозоны









Остальные семь государств находятся на повестке дня расширения: Болгария, Хорватия, Чешская Республика, Венгрия, Польша, Румыния и Швеция. Болгария и Хорватия участвуют в ERM II, а остальные государства еще не присоединились. Дания отказалась и поэтому не обязана присоединяться, хотя, если страна решит сделать это, она может легко присоединиться к еврозоне, поскольку Дания уже является частью ERM II. Соединенное Королевство также имело возможность отказаться от участия до выхода из ЕС 31 января 2020 года.

Прогресс конвергенции для недавно вступивших в ЕС государств-членов поддерживается и оценивается ежегодным представлением «Программы конвергенции» в соответствии с Пактом стабильности и роста. Как правило, большинство экономических экспертов рекомендуют новым странам-членам ЕС с прогнозируемой эрой намеренности и прошлым отчетом о «макроэкономическом дисбалансе» или «финансовой нестабильности», чтобы эти страны сначала использовали несколько лет для решения этих проблем. и обеспечить «стабильную конвергенцию» перед тем, как сделать следующий шаг к присоединению к ERM II, и в качестве последнего шага (при соблюдении всех критериев конвергенции) в конечном итоге перейти на евро. На практике любое государство-член ЕС, не входящее в состав евро, может стать членом

ERM II в любое время, поскольку этот механизм не определяет никаких критериев, которым необходимо соответствовать. Однако экономисты считают, что для «нестабильных стран» более желательно сохранять гибкость, имея плавающую валюту, чем приобретать негибкую и частично фиксированную валюту в качестве члена ERM II. Только в то время, когда они будут считаться полностью «стабильными», государства-члены будут поощряться к вступлению в ERM II, в котором им необходимо оставаться в течение минимум двух лет без наличия «серьезной напряженности» для их валюты, пока в то же время обеспечение соответствия другим четырем критериям конвергенции до окончательного утверждения перехода на евро (см. табл. 1.3).

Таблица 1.3

Критерии конвергенции

Критерии конвергенции (действительно для проверки соответствия, проведенной ЕЦБ в своем отчете за июнь 2020 г.)							
Страна	Уровень инфляции НІСР	Процедура чрезмерного дефицита		Курс обмена		Долгосрочная процентная ставка	Совместимость законодательства
		Дефицит бюджета к ВВП	Отношение долга к ВВП	Член ERM II	Изменение курса		
Справочные значения	Максимум. 1,8% (по состоянию на 31 марта 2020 г.)	Нет открытых (по состоянию на 7 мая 2020 г.)		Мин. 2 года (с 7 мая 2020 г.)	Максимум. ± 15% (на 2019 год)	Максимум. 2,9% (по состоянию на 31 марта 2020 г.)	Да (по состоянию на 24 марта 2020 г.)
		Максимум. 3,0% (2019 финансовый год)	Максимум. 60% (2019 финансовый год)				
Члены ЕС (за пределами еврозоны)							
 Болгария	2,6%	Никто	20,4%	Нет	0,0%	0,3%	Нет
 Хорватия	0,9%	Никто	73,2%	Нет	0,0%	0,9%	Нет
 Чехия	2,9%	Никто	30,8%	Нет	-0,1%	1,5%	Нет
 Дания	0,6%	Никто	33,2%	21 год, 4 месяца	-0,2%	-0,3%	Неизвестно
 Венгрия	3,7%	2,0%	66,3%	Нет	-2,0%	2,3%	Нет
 Польша	2,8%	Никто	46,0%	Нет	-0,8%	2,2%	Нет
 Румыния	3,7%	открыто	35,2%	Нет	-2,0%	4,4%	Нет
 Швеция	1,6%	Никто	35,1%	Нет	-3,2%	-0,1%	Нет



Критерий выполнен.



Критерий потенциально выполнен: если дефицит бюджета превышает 3%-ный лимит, но «близок» к этому значению (Европейская комиссия считала близким 3,5% в прошлом), то критерии потенциально могут быть выполнены, если дефицит в предыдущие два года значительно снижается до 3%-ного лимита, или если чрезмерный дефицит является результатом исключительных обстоятельств, которые носят временный характер (т.е. разовые расходы, вызванные значительным экономическим спадом или осуществлением экономических реформы, которые, как ожидается, окажут значительное положительное влияние на будущие бюджетные бюджеты правительства). Однако, даже если обнаруживается, что такие «особые обстоятельства» существуют, должны быть выполнены дополнительные критерии, чтобы соответствовать критерию фискального бюджета. Кроме того, если отношение долга к ВВП превышает 60%, но «в достаточной мере уменьшается и приближается к контрольному значению с удовлетворительной скоростью», это можно считать соответствующим.



Критерий не выполнен

Европейская комиссия попросила каждую страну, стремящуюся перейти

на евро, разработать «стратегию соответствия критериям» и «национальный план перехода на евро». В «плане перехода» страна может выбрать один из трех сценариев перехода на евро:

1. Мадридский сценарий (с переходным периодом между днем принятия евро и физическим обращением евро).

2. Сценарий большого взрыва (день принятия евро совпадает с первым днем обращения евро).

3. Сценарий большого взрыва с поэтапным отказом (такой же, как и второй сценарий, но с переходным периодом для юридических документов, таких как контракты, которые должны быть обозначены в евро).

Второй сценарий рекомендуется для стран-кандидатов, в то время как третий рекомендуется только в том случае, если на поздней стадии подготовительного процесса они испытывают технические трудности (например, с ИТ-системами), что приведет к увеличению переходного периода для поэтапного отказа от старой валюты. на правовом уровне необходимость. Европейская комиссия опубликовала руководство, в котором подробно описывается, как государствам следует готовиться к переходу. Он рекомендует создать национальный руководящий комитет на самом раннем этапе процесса подготовки штата с задачей разработать подробные планы для следующих пяти действий:

1. Подготовьте общественность с помощью информационной кампании и отображения двойной цены.

2. Подготовить введение государственного сектора на правовом уровне.

3. Подготовить введение частного сектора на юридическом уровне.









4. Подготовьте индустрию торговых автоматов к тому, чтобы они могли поставлять отрегулированные и проверенные на качество торговые автоматы.

5. Банки с предварительной загрузкой, а также государственный и частный секторы розничной торговли за несколько месяцев (не ранее, чем за 4 месяца) до дня введения евро с их необходимым запасом монет и банкнот евро.

В таблице 1.4 ниже представлен национальный план каждой страны-кандидата по переходу на евро и обмену валюты.

В европейских микросостояний из Андорры, Монако, Сан-Марино, и Ватикан не охватывается критериев конвергенции, а специальными денежными соглашениями, которые позволяют им выпускать свои собственные монеты евро. Однако они не участвуют в экономических делах евро. В 2009 году авторы конфиденциального Международного валютного фонда доклад (МВФ) предположил, что в свете продолжающегося глобального финансового кризиса, то Совет ЕС должен рассмотреть вопрос о предоставлении государствам - членам ЕС, которые испытывают трудности с соблюдением всех пяти критериев конвергенции возможность «частично принять «евро в соответствии с денежными соглашениями, подписанными с микросостояниями за пределами ЕС.

Национальный план каждой страны-кандидата по переходу на евро и обмену валюты

состояние	Координирующее учреждение	План перехода (последняя версия)	Введение	Период двойной циркуляции	Период обмена монет	Двойной ценовой дисплей	Дизайн монет
 Болгария	<i>Координационный совет по подготовке Болгарии к членству в еврозоне (основан в июле 2015 г.)</i>	Опубликовал только стратегический план	Большой взрыв	1 месяц	ЦБ еще не решил	Начинается через 1 месяц после утверждения Советом принятия евро и длится до 12 месяцев после принятия	Утверждено
 Хорватия	-	-	-	-	-	-	Конкурс под рассмотрением
 Чехия	<i>Национальная координационная группа (основана в феврале 2006 г.)</i>	Утверждено в апреле 2007 г.	Большой взрыв	2 недели	Банк 6 месяцев, Центральный банк 5 лет	Начинается через 1 месяц после утверждения Советом принятия евро и длится до 12 месяцев после принятия	Конкурс под рассмотрением
 Дания	-	Первоначальный план от 2000 года больше не действует и будет заменен новым планом перед референдумом.	Мадридский сценарий (по плану 2000 года)	4 недели или 2 месяца (по плану 2000 года)	Центральный банк 30 лет (по плану 2000 года)	Начинается в день обращения евро и длится 4 недели или 2 месяца (согласно плану на 2000 год).	В 2000 году, перед референдумом по евро в том же году, был опубликован возможный дизайн монеты.
 Венгрия	<i>Национальный координационный комитет евро (основан в сентябре 2007 г.)</i>	Обновлено декабрь 2009 г.	Большой взрыв	Менее 1 месяца (еще не определено)	Центральный банк 5 лет	Начать через 1 день после утверждения Советом принятия евро и длится до 6 месяцев после принятия	Еще не решил
 Польша	<i>Уполномоченный правительства по вопросам принятия евро в Польше</i> <i>Национальный координационный комитет координационного совета по переходу на евро (основан в ноябре 2009 г.)</i>	Утвержден в 2011 г. (обновленный план готовится)	-	-	-	-	Общественный опрос на рассмотрении
 Румыния	<i>Межведомственный комитет по переходу на евро (основан в мае 2011 г.)</i>	-	-	11 месяцев	-	-	Еще не решил
 Швеция	-	-	-	-	-	-	Не рассматривается

Эти государства получат право принять евро и выпустить национальный вариант монет евро, но не получат места в ЕЦБ или Еврогруппе, пока они не будут соответствовать всем критериям конвергенции. Однако ЕС не согласился на этот альтернативный процесс присоединения.

Все члены, вступившие в профсоюз с 1995 г., по соглашению обязаны переходить на евро, как только они соответствуют критериям; только Дания получила отказ от участия в Маастрихтском договоре, когда было согласовано евро. Для других единая валюта была требованием членства в ЕС.

Позиция ЕС заключается в том, что ни одно независимое суверенное государство не может присоединиться к еврозоне, если оно предварительно не стало полноправным членом Европейского Союза (ЕС). Тем не менее, четыре независимых суверенных европейских микросоударства, расположенные в границах государств еврозоны, имеют такой небольшой размер - что делает их маловероятными когда-либо присоединиться к ЕС - что им было разрешено ввести евро путем подписания денежных соглашений, которые предоставили им право чеканить местные монеты евро без получения места в Европейском центральном банке. Кроме того, некоторым зависимым территориям государств-членов ЕС также было разрешено использовать евро, не являясь частью ЕС, при условии подписания соглашений, в которых государство еврозоны гарантирует их предварительное принятие правил, применимых специально для еврозоны.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. В чем состоит сущность понятия «денежная система»?
2. Из каких элементов состоит денежная система?
3. Какие существуют типы денежных систем?
4. В каких исторических формах существовали системы денежного обращения?
5. Назовите характерные черты биметаллизма и монометаллизма.
6. Какие существовали разновидности биметаллизма?
7. Какие существовали виды золотого монометаллизма? Назовите их характерные черты.
8. Перечислите основные типы денежных систем. От чего они зависят?
9. Какие условия осуществления денежных реформ?
10. Какие существуют виды денежных реформ?
11. Охарактеризуйте методы по проведению денежных реформ.
12. Какие товары выполняли функции денег у разных народов?
13. Какие условия и причины демонетизации золота?
14. Перечислите условия, вытеснившие золото из обращения.
15. Какие существуют формы накопления золота?
16. Какие изменения произошли на мировом рынке золота в 70 - начале 80-х годов 20 века?
17. В каких мировых центрах сконцентрирована торговля золотом?
18. Какие существуют разновидности сделок, связанных с золотом?
19. Назовите и охарактеризуйте основные периоды, которые оказали влияние на смену денежных систем.
20. Перечислите характерные черты современных денежных систем развитых стран?
21. С чем связаны процессы интеграции в денежно-кредитной сфере?
22. Какие современные тенденции развития денежных систем?

ТЕМА 2. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЫ, ФАКТОРЫ И ПРОЦЕССЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ЕЕ РАЗВИТИЕ



Цель. Представить сущность понятия «кредитная система», рассмотреть структуру современной кредитной развивающихся стран, содержание основные виды и инструменты монетарной политики центрального банка, выучить основные закономерности развития кредитных систем, причины и формы проявления банковского кризиса.



Понятийный аппарат: кредитная система; центральный банк; универсальный коммерческие банки; специализированные коммерческие банки; сберегательные, инвестиционные, ипотечные банки; специализированные небанковские кредитно-финансовые институты; сберегательные учреждения; страховые компании; пенсионные фонды; инвестиционные, факторинговые, лизинговые, финансовые компании; кредитные союзы; концентрация и централизация банковского капитала; финансовая глобализация; дерегулирование финансовых рынков; система страхования депозитов; система банковского регулирования и контроля, Европейский центральный банк.

2.1. Понятие кредитной системы

Второй неотъемлемой составляющей финансово-кредитной системы является *кредитная система* – совокупность всех кредитных отношений и институтов, через которые реализуются эти отношения.

Понятие «кредитная система» употребляется в широком и узком смысле слова. Так, в широком смысле *кредитная система* – это совокупность кредитных отношений, форм кредита, методов кредитования и кредитных учреждений, а в узком – совокупность кредитных учреждений страны.

Кредитные отношения складываются при мобилизации временно свободных средств их собственников (предприятий, организаций, государства, населения) и временном использовании этих средств на условиях возвратности и платности.

Кредитная система, так же как и финансовая система, в отношении финансов, развивает и конкретизирует понятие кредита.



Кредит (от лат. «credere» – «верить») - это форма движения ссудного капитала, совокупность экономических отношений,

которые возникают между кредитором и заемщиком при предоставлении и получении стоимости в денежной или товарной форме во временное пользование на принципах платности, возвратности, срочности, обеспеченности, целевого характера и дифференцированного подхода.

Вид кредита – это детальная его характеристика по организационно-экономическим признакам, используемая для классификации кредитов. Формы кредита тесно связаны с его структурой и в определенной степени с сущностью кредитных отношений. Структура кредита включает кредитора, заемщика, ссуженную стоимость и пр. Поэтому кредиты можно классифицировать по различным видам и формам.

1. ***По срокам кредитования.***

- *онкольные кредиты* (до востребования), подлежащие возврату в фиксированный срок после поступления официального уведомления от кредитора. В настоящее время они практически не используются не только в России, но и в большинстве других стран, так как требуют относительно стабильных условий на рынке ссудных капиталов и в экономике в целом;

- *краткосрочные кредиты*, предоставляемые, как правило, на восполнение временного недостатка собственных оборотных средств. Средний срок погашения по этому виду кредита обычно не превышает шести месяцев. Наиболее активно краткосрочные кредиты применяются на фондовом рынке, в торговле и сфере услуг, в межбанковском кредитовании. В современных отечественных условиях краткосрочные кредиты получили доминирующий характер на рынке ссудных капиталов;

- *среднесрочные кредиты*, предоставляемые на срок от шести месяцев до одного года (в отечественных условиях) на цели производственного и чисто коммерческого характера;

- *долгосрочные кредиты*, используемые, как правило, в инвестиционных целях. Применяются при кредитовании реконструкции, технического перевооружения, нового строительства на предприятиях всех сфер деятельности. Особое развитие получили в капитальном строительстве, топливно-энергетическом комплексе, сырьевых отраслях экономики. Средний срок их погашения обычно от трех до пяти лет, но может достигать 25 лет и более, особенно при получении соответствующих финансовых гарантий со стороны государства.

В России на стадии перехода к рыночной экономике долгосрочные ссуды практически не используются, как из-за общей экономической нестабильности, так и по причине меньшей доходности в сравнении с краткосрочными кредитными операциями. Кроме того, следует отметить, что для стран с переходной экономикой или испытывающих глубокий экономический кризис краткосрочными кредитами считаются кредиты, выдаваемые на срок до одного года, а долгосрочными – на срок более одного года.

2. ***По способу погашения:***

- *кредиты, погашаемые единовременным взносом (платежом).* Традиционная форма возврата краткосрочных кредитов весьма функциональна с позиции юридического оформления, так как не требует использования механизма исчисления дифференцированного процента;

- *кредиты, погашаемые в рассрочку* в течение всего срока действия кредитного договора. Конкретные условия (порядок) возврата определяются договором, в том числе в части антиинфляционной защиты интересов кредитора. Всегда используются при долгосрочных кредитах и, как правило, при среднесрочных.

3. ***По способу взимания ссудного процента.***

- *кредиты, процент по которым уплачивается в момент общего погашения.* Традиционная для рыночной экономики форма оплаты краткосрочных кредитов, имеющая наиболее функциональный с позиции простоты расчета характер;

- *кредиты, процент по которым уплачивается равномерными взносами* заемщика в течение всего срока действия кредитного договора. Традиционная форма оплаты средне- и долгосрочных кредитов;

- *кредиты, процент по которым удерживается по прогрессивной или регрессивной ставке,* используются при желании банка помочь клиенту реально погашать свои кредит и проценты в периоды поступления денег на счет, например при поступлении выручки. Данный вид кредита может иметь достаточно дифференцированный характер в зависимости от договоренности сторон;

- *кредиты, процент по которым удерживается банком в момент непосредственной выдачи их заемщику.* Для развитой рыночной экономики эта форма абсолютно не характерна и используется лишь ростовщическим капиталом.

Альтернативой уплате процентов по займу является дисконт (скидка). Используется, как правило, в облигациях и учете векселя. Так, при покупке облигации покупатель (выступает как кредитор) платит денежные средства, которые значительно меньше номинальной стоимости данной облигации. При погашении данной облигации заемщик (эмитент облигации) выплачивает всю денежную сумму по номиналу.

4. ***По наличию и характеру обеспечения.***

- *доверительные (не обеспеченные) кредиты.* Применяются коммерческими банками в случаях кредитования высоконадежных и постоянных клиентов и когда используется мягкая кредитная политика, направленная на активное размещение ссудного капитала своим потенциальным заемщикам, а также при незначительных суммах, потеря которых будет неощутима для финансового положения банка;

- *обеспеченные кредиты* – основная разновидность современного банковского кредита, выражающая один из его базовых принципов. В роли обеспечения может выступить любое имущество, принадлежащее заемщику на праве собственности. Чаще всего это недвижимость, товары в обороте или

ценные бумаги. По российскому законодательству обеспечением по ссуде могут быть банковские гарантии, поручительства, залог, неустойка, задаток и удержание имущества заемщика. При нарушении заемщиком своих обязательств это имущество переходит в собственность банка, который в процессе его реализации возмещает понесенные им убытки.

Размер выдаваемой ссуды, как правило, меньше среднерыночной стоимости предложенного обеспечения. В отечественных условиях основная проблема при оформлении обеспеченных кредитов – процедура оценки стоимости имущества (из-за незавершенности процесса формирования ипотечного и фондового рынков).

5. По целевому назначению:

- *ссуды общего характера*, используемые заемщиком по своему усмотрению для удовлетворения любых потребностей в финансовых ресурсах;

- *целевые ссуды*, предполагающие необходимость для заемщика использовать выделенные банком ресурсы исключительно для решения задач, определенных условиями кредитного договора (например, для расчета за приобретаемые товары, для выплаты заработной платы персоналу, на капитальное развитие и т.д.). Нарушение указанных обязательств влечет за собой применение к заемщику установленных договором санкций в форме досрочного отзыва кредита или увеличения процентной ставки по нему.

6. По категории потенциальных заемщиков:

- *коммерческие ссуды*, предоставляемые субъектам хозяйствования, функционирующим в сфере торговли и услуг. В основном они имеют краткосрочный характер;

- *межбанковские ссуды* – одна из наиболее распространенных форм хозяйственного взаимодействия кредитных организаций. Текущая ставка по межбанковским кредитам является важнейшим фактором, определяющим учетную политику конкретного банка по остальным видам выдаваемых им ссуд. Величина этой ставки тесно связана со ставкой рефинансирования Банка России, являющегося активным участником и прямым координатором рынка межбанковских кредитов;

- *потребительские ссуды*, предоставляемые частным лицам для удовлетворения их потребности в денежных средствах (для приобретения как движимого, так и недвижимого имущества);

- *ссуды посредникам фондовой биржи*, предоставляемые банками брокерским и дилерским фирмам, осуществляющим операции по купле-продаже ценных бумаг. Характерная особенность этих ссуд в зарубежной и российской практике – изначальная ориентированность на обслуживание не инвестиционных, а игровых (спекулятивных) операций на фондовом рынке;

- *аграрные ссуды* – одна из наиболее распространенных разновидностей кредитных операций, определившая появление специализированных кредитных организаций – агробанков. Характерной их особенностью является выраженный сезонный характер, обусловленный спецификой сельскохозяйственного производства.

7. В зависимости от суженной стоимости:

- *товарная форма кредита.* Исторически предшествует его денежной форме, когда при эквивалентном обмене использовались отдельные товары (меха, скот и пр.). В современной практике товарная форма кредита не является основополагающей;

- *денежная форма кредита.* Это наиболее типичная, преобладающая в современном хозяйстве форма, поскольку деньги являются всеобщим эквивалентом при обмене товарных стоимостей, универсальным средством обращения и платежа;

- *смешанная форма.* Возникает в том случае, когда кредит функционирует одновременно в товарной и денежной формах. Например, для приобретения дорогостоящего оборудования потребуются не только лизинговая форма кредита (товарная), но и денежная его форма (для установки и наладки приобретенной техники).

Смешанная (товарно-денежная) форма кредита часто используется в экономике развивающихся стран, рассчитывающихся за денежные ссуды периодическими поставками своих товаров (преимущественно в виде сырьевых ресурсов и сельскохозяйственных продуктов). Во внутренней экономике продажа товаров в рассрочку сопровождается постепенным возвратом кредита в денежной форме.

8. В зависимости от того, кто в кредитной сделке является кредитором:

- *банковская форма кредита.* Именно банки чаще всего предоставляют ссуды субъектам, нуждающимся во временной финансовой помощи. *Особенности банковской формы кредита* состоят в следующем:

– банк оперирует не столько своим капиталом, сколько привлеченными ресурсами,

– банк ссужает незанятый капитал, т.е. временно свободные денежные средства, помещенные в банк хозяйствующими субъектами, государством и населением на счета или во вклады,

– банк ссужает не просто денежные средства, а капитал. Это означает, что заемщик должен так использовать полученные в банке средства, чтобы полученная прибыль была достаточной для возврата основного долга и уплаты ссудного процента. Платность банковской формы кредита – ее неотъемлемый атрибут;

- *хозяйственная (коммерческая) форма кредита.* При этой форме кредиторами выступают хозяйственные организации (предприятия, фирмы, компании). Данную форму довольно часто называют коммерческим кредитом, поскольку в ее основе лежит отсрочка предприятием-продавцом оплаты товара. Особенности хозяйственной (коммерческой) формы кредита заключаются в следующем:

– его источником являются как занятые, так и незанятые капиталы,

– при товарной форме хозяйственного кредита отсрочка оплаты служит продолжением процесса реализации продукции, ссужается не временно высвободившаяся стоимость, а обычный товар,

– при денежной форме хозяйственного кредита его источником выступают денежные средства, временно высвободившиеся из хозяйственного оборота. Важно при этом отметить, что при товарном хозяйственном кредите право собственности на объект передачи переходит от продавца-кредитора к покупателю, при денежном хозяйственном кредите собственность на ссуженную стоимость не переходит от кредитора к заемщику. Последний получает ее только во временное владение (пользование),

– хозяйственный кредит независимо от своей формы предоставляется главным образом на короткие сроки;

- *государственная форма кредита* возникает в том случае, если государство предоставляет кредит различным субъектам. Государственный кредит следует отличать от государственного займа, где государство, размещая свои обязательства, облигации и др., выступает в качестве заемщика;

- *международная форма кредита* заключается в кредитных отношениях, в которые вступают банки, предприятия, государство и население. При этом одна из сторон – иностранный субъект;

- *гражданская форма кредита* основана на участии в кредитной сделке в качестве кредиторов отдельных граждан, частных лиц. Таковую сделку иногда называют частной (личной) формой кредита. Гражданская (частная, личная) форма кредита может носить как денежный, так и товарный характер.

Во взаимоотношениях частных лиц друг с другом данная форма кредита часто носит дружеский характер: ссудный процент устанавливается в меньшей сумме, чем в банках, в некоторых случаях не взыскивается; кредитный договор не заключается, чаще используется долговая расписка, однако и она зачастую не применяется. Элемент доверия здесь приобретает повышенное значение. Срок такого кредита не является жестким, чаще носит условный характер.

9. ***По характеру целевых потребностей заемщика:***

- *явная целевая форма кредита* означает кредит под заранее оговоренные цели;

- *скрытая форма кредита* возникает, если ссуда использована на цели, не предусмотренные взаимными обязательствами сторон;

- *производительная форма кредита* связана с особенностью использования полученных от кредитора средств. Этой форме кредита свойственно использование ссуды на цели производства и обращения;

- *потребительская форма кредита* исторически возникла в начале развития кредитных отношений, когда у одних субъектов ощущался излишек предметов потребления, а у других возникала потребность во временном их использовании. Потребительская форма кредита не направлена на создание новой стоимости, здесь преследуется цель удовлетворить потребительские нужды заемщика.

10. ***По характеру использования.***

- *разовый кредит.* Означает потребность в заемных средствах на непостоянной основе;

- *возобновляемый кредит*. Означает привлечение заемных средств на постоянной основе. Постоянно возобновляемая кредитная линия может быть представлена в виде револьверных и ролloverных кредитов.

Револьверный кредит – возобновляемый кредит, по которому заемщик в течение определенного периода может неоднократно получать ссуды до предельной величины на оговоренных условиях (например, сохранение фиксированного остатка на счете).

Банк обычно взимает комиссию за кредит и требует сохранения определенного остатка средств на счете. При револьверном кредитовании в договоре устанавливается предельный размер задолженности заемщика по кредиту перед банком, после погашении части долга заемщик может взять кредит в пределах недоиспользованного лимита.

Ролloverный кредит – возобновляемый кредит с периодически пересматриваемой процентной ставкой.

11. *По организационной форме.*

- *прямая форма кредита*, которая отражает непосредственную выдачу ссуды ее пользователю, без опосредуемых звеньев;

- *косвенная форма кредита* возникает, когда ссуда берется для кредитования других субъектов. Например, если торговая организация получает ссуду в банке не только для приобретения и продажи товаров, но и для кредитования граждан под товары с рассрочкой платежа. Косвенным потребителем банковского кредита являются граждане, оформившие ссуду от торговой организации на покупку товаров в кредит;

- *двусторонние кредиты*;

- *трехсторонние кредиты*, к которым относят синдицированные (консорциальные) и клубные кредиты. *Синдицированные* – это кредиты, предоставляемые двумя и более кредиторами одному заемщику. Для предоставления синдицированного кредита банки временно объединяют свои временно свободные денежные средства.



12. *По виду источников привлечения.*

- *внешние кредиты*,

- *внутренние кредиты*.

13. *По виду процентной ставки:*

- *кредиты с плавающей ставкой*;

- *кредиты с фиксированной ставкой*;

- *кредиты со смешанной ставкой*.

14. *По форме погашения:*

- *погашаемые одновременно*;

- *с рассрочкой платежа* – с равномерным периодическим погашением (как правило, это аннуитная схема погашения), с неравномерным периодическим погашением (как правило, это классическая схема погашения),



с неравномерным и неперiodическим погашением.

15. **По технике предоставления:**

- *одной суммой;*
- *открытая кредитная линия;*
- *контокоррентный кредит.*
- *овердрафт.*

16. **По виду кредитора.**

- *официальные;*
- *неофициальные;*
- *смешанные;*
- *кредиты международных организаций.*



17. **По валюте:**

- *в национальной валюте;*
- *иностранной валюте;*
- *международных расчетных денежных единицах,*
- *валюте страны-заемщика;*
- *валюте страны-кредитора;*
- *валюте третьей страны,*
- *мультивалютные.*

Для каждого из исторических периодов была характерная лишь присущая ему совокупность разновидностей кредита. Каждая историческая эпоха использовала кредит настолько полно, насколько это было ей нужно. Поэтому, как не может быть единой классификации кредита для всех общественно-экономических формаций, так и не может быть одинаковой характеристики каждого вида кредита для всех этих формаций.

В условиях рыночной экономики основными видами кредита, которые получили широкое применение в экономической практике, являются: межхозяйственный, банковский, государственный, потребительский, международный кредит.

Межхозяйственный кредит – это кредит, который существует между функционирующими субъектами хозяйствования.

Его видами являются коммерческий кредит, дебиторско-кредиторская задолженность, авансы покупателей, временная финансовая помощь, лизинг. Границы межхозяйственного кредита определяются размером резервных капиталов, которые есть в распоряжении субъектов хозяйствования — кредиторов, а также регулярностью притока денежного капитала за счет реализации товаров и возможности трансформации предоставленного межхозяйственного кредита в банковский или полученный межхозяйственный. Причем погашения этих кредитов в определенный срок предусматривает своевременное поступление платежей от покупателей. Вообще существование межхозяйственного кредита в значительной мере связано с недостаточным развитием банковского кредита.

В странах с развитой рыночной экономикой в условиях, когда происходит слияние промышленного капитала с банковским, более быстрыми темпами сравнительно с межхозяйственным возрастает банковский кредит.

Вместе с тем в связи с господством в мировой экономике транснациональных корпораций широкое развитие приобрел внутрикорпоративный кредит как вид межхозяйственного кредита. Разновидностями внутрикорпоративного кредита могут быть товарные поставки между участниками корпорации, которые осуществляются в кредит (например, передача морально устаревшего оборудования филиалам), а также предоставления кредита в денежной форме. Часто внутрикорпоративный кредит переплетается с банковским, поскольку в состав транснациональных компаний входят и банки.



Коммерческий кредит – это форма движения непосредственно промышленного капитала и способ преобразования товарного капитала в денежный, путем продажи товаров с отсрочкой платежа и с возвратом долга деньгами.



Итак, коммерческий кредит является разновидностью денежного кредита. С одной стороны, он ускоряет реализацию товаров продавцам, а с другой – предоставляет возможность покупателю пользоваться товаром к получению средств от реализации своей продукции. Таким образом, коммерческий кредит оказывает содействие ускорению кругооборота капитала в денежной форме как на отдельных предприятиях, так и вообще в обществе. Коммерческий кредит возникает по желанию и согласия сторон - продавца и покупателя - и имеет строго определенное направление и границы.



Государственный кредит – это кредит, одним из участников которого (заемщиком или кредитором) является государство. Его назначения – решать общегосударственные проблемы (покрытия дефицита государственного бюджета, предоставления кредитной помощи отдельным субъектам хозяйствования или категориям население).

Потребительский кредит – кредит, который предоставляется юридическим или физическим лицам на потребительские цели.

Он может предоставляться как банками (о чем шлось выше при характеристике банковского кредита), так и кредитными учреждениями небанковского типа, а также юридическими и физическими лицами. Кредиты своим работникам могут предоставлять субъекты хозяйствования за счет специальных фондов, которые они создают в результате распределения прибыли, что остается в их распоряжении.



Физические лица также могут предоставлять кредит на потребительские цели друг другу.

Международный кредит – это перемещения заемного капитала с одной страны в другую.

Его субъекты те же, что и при национальном (внутренне-экономическом) кредите – банки, предприятия, государство, население. Тем не менее, признаком этого кредита является принадлежность кредитора и заемщика к разным странам.

Международный кредит функционирует в разных формах. В зависимости от того, кто является кредитором, различают фирменный, банковский и правительственный кредиты.



Фирменный кредит – это, собственно, коммерческий кредит на международном уровне, когда иностранный экспортер продает товар отечественному импортеру в кредит.

Этот кредит является рискованным для экспортера, а потому он требует надлежащих гарантий его погашения, что и делает этот кредит дорогим. Импортер, если бы у него были свободные ресурсы, может и смог бы купить товар на более выгодных условиях, но из-за отсутствия средств вынужден его покупать у той фирмы, которая продает товар с отсрочкой платежа.

Более гибким в международных отношениях является *банковский кредит*, когда одной из сторон кредитных отношений является банк. В России международные банковские кредиты в основном получают коммерческие банки и общие с иностранным инвестором предприятия. С появлением доверия иностранным банкам к российским предприятиям возможно получение последними таких кредитов.

Правительственный кредит может предоставляться правительством одной страны правительству другой страны в границах заключенного между ними соглашения, а также путем размещения правительством своих ценных бумаг на зарубежных финансовых рынках.



К международным можно отнести и кредиты, которые предоставляются странам международными валютно-финансовыми организациями – Международным валютным фондом, Международным банком реконструкции и развития, Европейским банком реконструкции и развития и другими организациями. В частности, их кредитами широко пользуется Украина для своего экономического развития и для поддержки стабильности национальной валюты.

Международный кредит также разделяют на финансовый, что предоставляется в денежной (валютной) форме, и коммерческий, что предоставляется в товарной форме.

Сущность кредита раскрывают его *функции*: перераспределительная и функция замещения наличных денег кредитными деньгами.

Совокупность всех кредитных отношений и институтов, которые реализуют эти отношения, образует кредитную систему.

Организационная структура кредитной системы сложна и неоднородна.

В большинстве зарубежных стран она включает три уровня, которые регламентируются национальным законодательством: центральный банк, коммерческие банки и другие специальные кредитно-финансовых учреждения.

2.2. Структура современной кредитной системы зарубежных стран

Кредитные системы развитых стран имеют различную структуру, но и общие черты.

Организационная структура кредитной системы сложная и неоднородная, но в большинстве зарубежных стран она включает такие основные ярусы:

I ярус – центральный банк (эмиссионный);

II ярус – коммерческие банки (универсальные и специализированные);

III ярус – специализированные небанковские кредитно-финансовые учреждения и почтово-сберегательные учреждения.

В общем виде структура кредитной системы представлена на рис. 2.1.



Рис. 2.1. Кредитная система стран с развитой экономикой.

Главным звеном кредитной системы в любой стране является *банковская система*.



Банковская система – организационная совокупность банков разных видов и их взаимосвязи, которые действуют в стране в соответствии с национальным законодательством и выполняют основную массу кредитных и финансовых операций.

Банк – это финансовый посредник, кредитно-финансовое учреждение, учреждение, которое создано для осуществления совокупности таких операций (так называемых банковских операций): привлечения свободных денежных средств собственников и размещения их от своего имени на условиях возвратности, платности, срочности и обеспеченности. А также для открытия и обслуживания расчетов своих клиентов с целью осуществления расчетов.

Основная задача банка – осуществлять посредничество в размещении средств от кредиторов к заемщикам.

В отличие от банков, основная деятельность (то есть та, которая является основным предметом деятельности и приносит основную часть доходов) специализированных небанковских кредитно-финансовых учреждений связана с предоставлением финансовых услуг, которые не являются банковскими, но они могут выполнять отдельные банковские операции в соответствии с законодательством.

Например, почто-сберегательные учреждения осуществляют основную деятельность с целью предоставления почтовых услуг населению и другим субъектам, но они тоже могут выполнять отдельные банковские операции (расчетно-кассовые и т.д.)

В зависимости от подчиненности банков, согласно действующему банковскому законодательству, различают два основных типа построения банковской системы: одноуровневая и двухуровневая.

Одноуровневая банковская система предусматривает горизонтальные связи между банками, универсализацию их операций и функций. Все банки, действующие в стране (включая и центральные банки), находятся на одной иерархической ступеньке, выполняют аналогичные функции по кредитно-расчетному обслуживанию клиентуры.

Такой принцип построения банковской системы характерен для экономически слаборазвитых государств, а также для стран с тоталитарным, административно-командным режимом управления.

Двухуровневая банковская система характерна для государств с рыночной экономикой, и предполагает отношения подчинения между центральным и коммерческими банками.

Первым уровнем банковской системы являются центральные банки, или, как их иногда называют, центральные эмиссионные банки, вследствие закрепленного за ними монопольного права осуществления эмиссии законных платежных средств страны.

Центральные (эмиссионные) банки всех стран мира выполняют такие функции:

- эмиссия денег, организация и контроль за денежным обращением в стране;
- организация расчетов;
- разработка денежно-кредитной политики и проведение монетарной политики (денежно-кредитной и валютной);
- банк банков и кредитор в последней инстанции, которая состоит в мобилизации и сохранении обязательных резервов коммерческих банков, предоставлении им кредитов рефинансирования, расчетно-кассовом обслуживании коммерческих банков;
- финансовый агент правительства, при помощи которого осуществляется расчетное обслуживание государства и обслуживание государственного долга;
- сохранение и управление золотовалютными резервами;
- валютное регулирование и контроль;
- регулирование банковской деятельности и банковский надзор;
- международная функция: представительство интересов государства в центральных банках других стран, международных финансово-кредитных учреждениях и валютных организациях.

Кроме перечисленных функций центральный банк может осуществлять регулирование и надзор за деятельностью небанковских кредитно-финансовых учреждений в границах полномочий, установленных законодательством.

Однако, главной задачей центральных банков является обеспечение устойчивости национальной денежной единицы и надежности функционирования коммерческих банков.

По признаку собственности центральные банки подразделяют на государственные, акционерные и смешанные.

Государственными центральными банками являются Немецкий Федеральный банк, Банк Англии, Банк Франции.

Ярким представителем *акционерных* центральных банков является Федеральная резервная система США.

К *смешанным* центральным банкам относятся те, в капитале которых вместе с государством берет участие и частный сектор (Банк Японии).

Второй уровень банковской системы в развитой экономике состоит из разнообразных видов коммерческих банков, которые осуществляют свою деятельность с целью получения прибыли путем выполнения банковских операций и предоставления банковских услуг клиентам. Коммерческие банки можно объединить в две группы: универсальные и специализированные.

Универсальные коммерческие банки, кроме традиционных банковских операций, как правило, могут выполнять широкий спектр банковских операций и услуг (за исключением операций, относящихся к функциям центрального банка), обслуживать многочисленную и разнообразную клиентуру. Их называют еще «супермаркетами финансового рынка».

Эти банки возникли раньше других кредитно-финансовых учреждений.

Развитие капиталистической кредитной системы началось с возникновения и развития коммерческих банков, которые сначала соединяли эмиссионную и коммерческую функции. Потеряв в процессе развития кредитной системы функцию эмиссии банкнот, они приобрели множество других функций. Важнейшая функция коммерческих банков – создание за счет кредита дополнительных платежных средств через увеличение остатков на текущих счетах клиентов (участие в депозитной, то есть безналичной эмиссии денег).

Между универсальными коммерческими и специализированными банками нет каких-то больших разногласий. Их деятельность переплетается и выражается в сотрудничестве по одним операциям и в конкуренции – по другим. Масштабы такого соперничества течение длительного времени в некоторых странах ограничивались финансовым законодательством.



В КАЧЕСТВЕ ПРИМЕРА

Так, к концу 90-х годов в соответствии с банковским законодательством США и Японии, коммерческим банкам, по сути, было запрещено осуществлять операции с ценными бумагами корпораций, с недвижимостью и тому подобное. Сейчас победу получила тенденция к универсализации банков.

В большинстве стран Западной Европы такие ограничения отменены, и банки второго уровня могут предоставлять любые финансовые услуги на денежном рынке.

Наряду с *универсальными коммерческими банками* в развитых странах существует разветвленная сеть банков, которые специализируются на выполнении только отдельных операций на рынке или функционируют в узком секторе рынка, обслуживая отдельные отрасли экономики или отдельные категории клиентов.

Такие банки называются *специализированными*. Специализация влияет на характер всей деятельности банка, определяя особенности построения баланса, структуры пассивов и активов, специфику организации работы с клиентурой. Самыми распространенными видами специализированных банков являются инвестиционные, сберегательные, ипотечные и экспортно-импортные.



Инвестиционные банки – это банки, которые специализируются на осуществлении портфельных и реальных инвестиций на комиссионной основе или за собственные средства путем проведения операций с ценными бумагами (выпуск, размещение, приобретение) и долгосрочного кредитования инвестиционных проектов, учредительской деятельности.

Эти банки появились во второй половине XIX века в связи с развитием акционерных компаний. По форме организации они также являются акционерными. Эти банки изучают предприятия и, если их удовлетворяют условия, покупают акции и облигации, а затем размещают их. Прибыль, которую они при этом получают, состоит из разницы между курсами продажи и покупки ценных бумаг. Часто инвестиционные банки не размещают акции, а

лишь гарантируют их размещение за отдельную плату. В случае не размещения какой-то доли акций банк покупает их по предварительно согласованной цене.

Деятельность инвестиционных банков не ограничивается только этими операциями. Они поддерживают тесные связи с теми предприятиями, для которых они размещали акции и облигации, дают консультации о необходимости и возможности выпуска акций и облигаций с учетом состояния финансового рынка, о порядке допуска бумаг к обращению на фондовой бирже.

За последние 10-15 лет произошел значительный рост влияния инвестиционных банков на мировую экономику, что связано с быстрым развитием рынка инвестиционных услуг. Именно тогда произошел настоящий бум корпоративных слияний и поглощений. Общая стоимость сделок, касающихся слияний и поглощений, выросла за десять лет более чем в 10 раз.

Количественный рост масштабов деятельности современных инвестиционных банков ведет к их качественной трансформации. Происходит формирование инвестиционных банков нового типа с полным набором диверсифицированных и комплексных услуг. Одним из главнейших преимуществ инвестиционных банков является наличие большого свободного капитала. Другим преимуществом является глобальный характер их деятельности. Все больше производственных компаний ведут свой бизнес в международных масштабах. Понятно, что они становятся клиентами тех инвестиционных банков, которые способны предоставить консультации и осуществить операции на любом рынке мира. Наконец, как показывает ретроспективный анализ, мощные инвестиционные банки имеют больше шансов пережить кризис – их спасает диверсификация деятельности, которая гарантирует стабильный поток доходов.

Усиление роли глобальных влиятельных инвестиционных банков в современном мире не могло не привести к борьбе финансовых элит США и Европы. На современном этапе явно доминируют американские банки, что, конечно, не удовлетворяет финансовых групп Старого Света.

Современной тенденцией развития инвестбанкинга до возникновения в 2008 году финансового кризиса, было формирование глобальной олигополии. Определились четыре главных игрока на глобальном рынке инвестиционных услуг – Голдмен Сакс, Мерил Линч (уже банкрот), Саломон Смит Барни (в 1977 году финансовая группа Тревелз Групп купила инвестиционный банк Саломон Брозерс та соединила его со своим брокерским отделением Смит Барни) та Морган Стенли Дин Виттер (которая также возникла в 1977 году вследствие слияния инвестиционного банка Морган Стенли и финансовой компании Дин Виттер Дисковер). Однако состав мировой элиты пока окончательно не сформировался. Специалисты считают, что в руках первых десяти инвестиционных банков с полным набором услуг может оказаться более чем 95% рынка, остальным же придется довольствоваться узкоспециализированными нишами.

С некоторым отрывом от группы лидеров идут еще несколько известных инвестиционных банков: Кредит Свиз Ферст Бостон (Credit Suisse First Boston),

Дж. П. Морган (J.P. Morgan), Леман Бразерс (Lehman Brothers Holdings, Inc.).

Развитие и трансформация инвестиционных банков ведут к обострению их конфликтов с коммерческими банками. Прежде всего, это касается рынка финансирования корпораций. Раньше основным источником свободного капитала для корпораций был банковский кредит. Сейчас корпорации все чаще прибегают к альтернативным источникам на мировом рынке капиталов – размещение дополнительных эмиссий акций и выпуска корпоративных облигаций, рынок которых стремительно развивается. Таким образом, инвестиционные банки начинают вытеснять универсальные коммерческие банки с места посредника между корпорациями и инвесторами.

Специалисты считают, что финансовое лицо мира в начале нового тысячелетия будут определять самые мощные финансовые холдинги, которые объединят деятельность инвестиционных и коммерческих банков. Именно такими институтами являются Ситигруп Креди Суиз Гроуп (Credit Suisse Group AG), ЮБС (UBS Group AG), Ллойдс (Lloyds Banking Group plc) и т. д.

Ипотечный кризис, который зародился в США в 2007 году и перерос в финансовый, который приобрел масштабы мирового финансового кризиса, в частности в банковской сфере. Это привело к банкротству, к поглощению одних инвестиционных банков путем их преобразования в коммерческие (универсальные). Так, в 2008 году, после неудачных попыток спасения, обанкротился Ierman Brother. Merrill lynch был куплен Bank of America, а Bear Steans был приобретен J.P. Morgan Chase.

В 2008 году ФРС позволила изменить статус независимых инвестиционных банков на статус коммерческих банков (банковских холдингов) банкам Goldman Sachs и Morgan Stanley, что предоставило им возможность привлекать депозиты физических и юридических лиц для формирования банковских ресурсов и, тем самым, обеспечивать стабильные источники финансирования. Кроме того, деятельность последних двух банков стала жестко контролироваться государством. И вследствие финансового кризиса независимые инвестиционные банки почти прекратили существование.

Ипотечные банки возникли в Западной Европе в конце XVIII века. Значительное развитие они получили в Германии, где первый ипотечный банк был создан еще в 1770 году. Это был государственный ипотечный банк, который осуществлял поддержку в основном крупных помещичьих хозяйств. Привлечение средств происходило через выпуск закладных бумаг. В XIX ст. ипотечные банки начали обслуживать не только крупные помещичьи хозяйства, но и мелкие, а впоследствии и крестьянские.

Главной сферой деятельности ипотечных банков становится кредитование недвижимости в городах и сельской местности.

Ипотека (от греч. *hypothekē* – «залог») – залог недвижимости, недвижимого имущества (земли, основных фондов, жилья) с целью получения займа. В случае непогашения ссуды собственником имущества становится кредитор (банки и другие кредитно-финансовые институты, которые могут предоставлять такие займы).

Благодаря своей долгосрочности (как правило, 20-30 лет) ипотечные

кредиты используются для финансирования в тех случаях, когда выплата процентов и погашение кредита возможны только из текущих, как правило, незначительных доходов, то есть небольшими взносами. Например, при финансировании строительства жилых домов под аренду погашение ипотечного займа возможно только из поступлений арендной платы. Это касается также и финансирования сельскохозяйственных предприятий с целью расширения земельных имений или строительства жилых помещений, так как прирост доходов в сельском хозяйстве относительно небольшой.

Средства для предоставления кредитов ипотечный банк получает, в основном, от продажи закладных листов - надежных долговых обязательств банка, которые дают твердые проценты.

Ипотечные банки имеют в экономике двойное значение: как социальные институты, обеспечивающие долгосрочные земельные кредиты, и как эмитенты закладных, что является наиболее защищенным способом вложения средств.

Зарубежные ипотечные банки предоставляют займы и различным коммунальным структурам. В таком случае ссуды обеспечиваются не ипотекой, а средствами, полученными от поступления налогов. Источником средств для коммунальных займов являются коммунальные закладные листы. От обычных они отличаются лишь способом гарантирования.

Наряду с основной деятельностью ипотечные банки в зарубежных странах могут вкладывать средства в ценные бумаги, предоставлять займы под залог ценных бумаг и тому подобное. Однако, во многих зарубежных странах установлены ограничения, касающиеся деятельности банков, которая связана с риском. Например, банк имеет право приобретать имущества своих должников лишь в случае непогашения займа, а спекулировать земельными поместьями запрещено. Именно законодательные ограничения в интересах держателей закладных листов делают ипотечные банки специализированными институтами. Всю свою деятельность ипотечные банки осуществляют на основе залогового права.

В *Германии* сейчас функционирует 30 ипотечных банков, 10 из которых являются государственными, а 20 – частными. Самыми мощными считаются Немецкий центральный земельный банк, Франкфуртский ипотечный банк, Рейнский ипотечный банк. Немецкий ипотечный банк. Как правило, большая часть акционерного капитала принадлежит крупнейшим коммерческим банкам.

Во *Франции* характер деятельности ипотечных банков имеет свою специфику. Ведущим в сфере ипотечного кредита является «Креди фонсье де Франс» - старейший ипотечный банк Франции с участием государства, созданный еще в 1852 г. Этот банк предоставляет среднесрочные и долгосрочные ссуды сроком до 15 лет. Источником средств для таких операций является выпуск ипотечных облигаций. Распространенной является операция, связанная с кредитованием местных органов власти через выпуск коммунальных займов. Банк также может давать ссуды строительным компаниям на жилищное и хозяйственное строительство, ведет учет векселей по среднесрочным кредитам под строительство.

Ипотечные операции во Франции выполняют и специализированные

учреждения, их более 30. Они предоставляют кредиты на покупку земли и квартир.

В США ипотечные кредиты в основном предоставляют специализированные небанковские кредитно-финансовые учреждения, такие как ссудно-сберегательные ассоциации, а также страховые компании. В то же время существует и группа государственных ипотечных банков. Это федеральные банки по кредитованию жилищного строительства такие как, Федеральная ипотечная корпорация по кредитованию жилищного строительства, банки по кредитованию фермерских хозяйств, федеральные земельные банки.

Ресурсы для кредитования эти учреждения формируют за счет продажи собственных ценных бумаг, которые приобретают коммерческие и сберегательные банки, страховые компании и другие кредитно-финансовые институты. Это дает возможность федеральным институтам ипотечного кредита получать необходимые источники и использовать их для ипотечного кредитования строительства для городского населения, фермеров и мелких предпринимателей.

Сберегательные банки ориентируют свою деятельность на привлечение мелких вкладов населения на определенный срок и предоставление ссуд частным лицам. Первые сберегательные банки как самостоятельные кредитные учреждения возникли в конце XVIII – начале XIX века в Германии и Великобритании. Позднее сберегательные банки получили развитие во Франции, России и в других странах. Сначала эти учреждения только аккумулировали сбережения широких слоев населения, то есть они были не кредитными учреждениями, а учреждениями для обеспечения бедных людей. В духе филантропии и просветительства, гуманно настроенные состоятельные граждане создавали сберегательные кассы, для того чтобы дать возможность бедным людям надежно, под проценты вложить средства на «черный день». До того такой возможности не существовало. Монастыри, которые во многих странах хранили средства бедных людей, в некоторых странах исчезли после Реформации. Частные менялы часто были ненадежными, то есть оставалось прятать деньги где-то в «чулках» для того, чтобы сохранить их на «черный день» или на свадьбу. Сберегательные кассы, имея единственное задание, возникали как благотворительные учреждения в различных юридических формах – как фонды, коммунальные учреждения, государственные институции. Наряду со сберегательными кассами возникали ссудные кассы, где бедные люди могли получить ссуды под залог. Позже эти учреждения часто объединялись.

В XX веке развитие сберегательного дела происходило по разным направлениям.

После Второй мировой войны в Восточной Европе, и в бывших социалистических странах, сберегательные кассы были национализированы, а их функции сведены к пунктам накопления средств, которые передавались в государственный банк. В Западной Европе сберегательные кассы начали расширять круг своих услуг. Постепенно число выполняемых ими операций

возросло настолько, что они стали превращаться в конкурентов коммерческих банков.

Одновременно происходило много слияний сберегательных касс. Местные учреждения превратились в региональные банки, которые по ассортименту услуг мало чем, в настоящее время, отличаются от универсальных коммерческих банков. В некоторых странах сберегательные кассы превратились полностью в коммерческие банки. Так, в Англии банковская группа ТСБ хотя и охватывает довольно развитую сеть сберегательных банков («The Trustee Savings Bank Group»), по характеру своих операций при классификации банков входит в группу коммерческих банков. С 1995 года, когда группа TSB объединилась с одним из крупнейших коммерческих банков Англии «Ллойдс», исчезли и формальные основания для выделения сберегательных банков этой страны в отдельную группу.

В Германии сберегательные банки четко выделяются в отдельную группу банков под названием «сберегательные кассы», хотя по своим функциям они мало отличаются от универсальных коммерческих банков. Наивысшим звеном всей системы сберегательных касс и жироцентралей являются Немецкий коммунальный банк.

Жироцентралы созданы в каждой из земель (территориальный район). Вместе с сберегательными кассами они обслуживают более 36,4 млн. жиро счетов частных клиентов. Этот счет ведется как лицевой счет заработной платы). Клиенты имеют возможность осуществлять через него долгосрочные и инкассовые переводы, оборот евро чеков и другие операции. Сегодня они непосредственно приблизились к универсальным коммерческим банкам несмотря на то, традиционная задача этих учреждений все еще остается основой их деятельности.

Их насчитывается более: 340 с 21 тыс. отделений. Центральным органом муниципальных сберегательных касс являются 13 жироцентралей (земельных банков).

Земельные банки (Landesbanken) – государственные учреждения (их – 9), которые выполняют функции главных банковских институтов для коммунальных (муниципальных) сберегательных касс и осуществляют операции в сфере банковских услуг. В частности расчеты с другими странами.

Земельные банки являются крупными коммерческими банками, аккумулируют свободные ресурсы сберегательных касс и других кредитных учреждений, осуществляют межгородские безналичные расчеты между вкладчиками, сотрудничают с правительствами федеральных земель, принимают участие в проектах долгосрочного кредитования инвестиций, жилищного строительства, инфраструктурных и социальных программ, природоохранных мероприятий.

Основу сберегательных банков Великобритании составляют доверительные сберегательные банки, которые открывают счета для населения и предприятий. Возглавляет эту систему Национальный сберегательный банк Великобритании, который организует свою деятельность через систему почтовых отделений. Мобилизованные средства размещаются в

государственные ценные бумаги. Частные лица и корпорации могут приобретать сберегательные сертификаты, национальные сберегательные облигации.

По типу доверительных сберегательных банков Великобритании в США возникли взаимно-сберегательные банки. Их особенностью является то, что они не имеют акционерного капитала. Первоначально внесенный капитал был возвращен учредителям. Эти банки не являются коммерческими организациями. Управляют ими Советы доверенных лиц, которые получают вознаграждение. Пассивы таких банков состоят из средств вкладчиков, а активные операции близкие к активным операциям коммерческих банков. Эти учреждения предоставляют потребительские ссуды, ипотечные кредиты, выпускают кредитные карточки, осуществляют вложения в акции и облигации корпораций и тому подобное. Прибыль используется для создания гарантированных фондов и выплаты процентов.

Экспортно-импортные банки кредитуют и гарантируют операции, связанные с внешнеэкономической деятельностью и международным движением капитала. Они начали создаваться, главным образом, после Второй мировой войны.

Необходимость возникновения таких банков связана с обострением борьбы за рынки сбыта товаров и ростом риска предоставления международных кредитов. Основной функцией внешнеторговых банков является предоставление средне- и долгосрочных ссуд иностранным импортерам. Кредиты могут предоставляться прямо и косвенно через покупку векселей у отечественных экспортеров. Они также предоставляют кредиты отечественным импортерам для осуществления ими зарубежных инвестиций.

Внешнеторговые банки предоставляют гарантии коммерческим банкам своей страны по внешнеторговым кредитам. С целью расширения сферы деятельности они часто осуществляют кредитование не самостоятельно, а с участием коммерческих банков своей страны.

Сегодня между универсальными и специализированными коммерческими банками остается все меньше каких-то различий. Их деятельность переплетается и проявляется в сотрудничестве по одним операциям и в конкуренции – по другим. Масштабы такого соперничества в течение длительного времени в некоторых странах ограничиваются финансовым законодательством. Так, до конца 90-х годов в соответствии с банковским законодательством США и Японии, коммерческим банкам, по сути, было запрещено осуществлять операции с ценными бумагами корпораций, с недвижимостью и т.д. Сегодня победила тенденция универсализации банков. В большинстве стран Западной Европы такие ограничения упразднены, и банки второго уровня могут предоставлять любые финансовые услуги на денежном рынке.

Кроме банков, в кредитную систему входят *специализированные небанковские финансово-кредитные институты*, которые, не имея статуса банков, выполняют отдельные банковские функции или обслуживают отдельные отрасли. Они дополняют деятельность коммерческих банков и, как

правило, осуществляют кредитование низко прибыльных рискованных областей экономики (сельского хозяйства, жилищного строительства, малого бизнеса, внешней торговли и т.д.) и предоставляют кредиты на льготных условиях.

Эти институты доминируют в относительно узких секторах рынка и имеют, как правило, специфическую клиентуру. Они не выполняют всех основных банковских функций, а наиболее важной чертой, которая отличает их от банковских учреждений, является то, что их основная деятельность не связана с осуществлением банковских операций, а также их узкая специализация.

Сегодня во всем мире наблюдается тенденция к увеличению роли небанковских финансово-кредитных учреждений и ослабления роли банков на денежных рынках. Так, в США часть коммерческих банков в общем объеме всех активов финансовых посредников денежного рынка снизилась за период 1945-1985 годов с приблизительно с 75 до 40%, а часть их в активах всех депозитных банков за этот период снизилась с 87 до 64%. Это обусловлено быстрым развитием небанковских финансово-кредитных посредников (в США это - пенсионные фонды и страховые компании), а также ускорением универсализации деятельности ранее специализированных банков, таких как сберегательные кассы и кредитные союзы.

В странах с развитыми рыночными отношениями основными видами небанковских финансово-кредитных институтов являются пенсионные фонды, страховые, инвестиционные, лизинговые, факторинговые и финансовые компании, сберегательные учреждения.

В Украине к небанковским кредитным учреждениям относятся кассы взаимопомощи, ломбарды, пенсионный фонд, органы государственного и акционерного страхования.

В России к небанковским кредитным учреждениям относятся:

1) НКО, имеющие право на осуществление переводов денежных средств без открытия счета и проведение связанных с ними иных банковских операций – такие НКО получили в документах ЦБ РФ и на практике наименование *Платежные НКО*;

2) НКО, имеющие право осуществлять отдельные банковские операции, сочетания которых устанавливаются Центральным банком. Банк России установил эти сочетания Инструкцией №135-И, предусмотрев две разновидности лицензий – для так называемых *Расчетных НКО и Депозитно-кредитных НКО* (см. рис. 2.2).

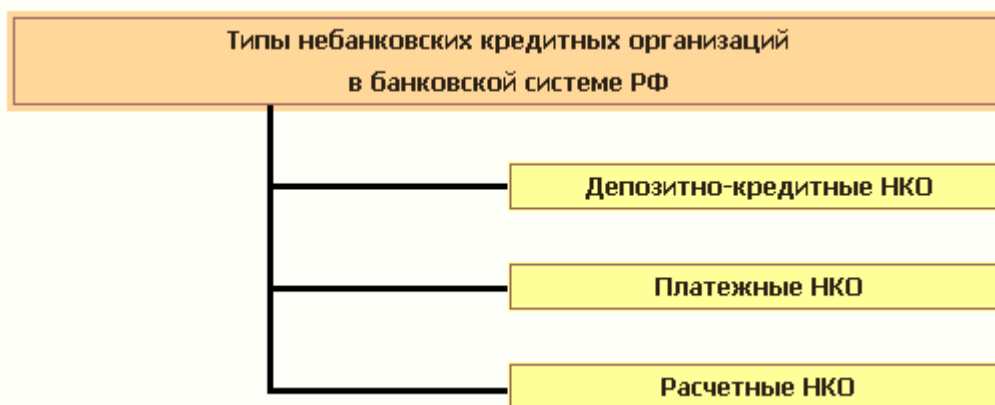


Рис. 2.2. Типы небанковских кредитных учреждений (организаций)

РФ действуют порядка *62 небанковских кредитных организаций*.

Депозитно-кредитные НКО представляют собой самую малочисленную группу НКО, их всего 4 в банковской системе РФ. Эти НКО могут привлекать денежные средства на депозиты только от юридических лиц, размещать привлеченные деньги (выдавать кредиты физическим и юридическим лицам), заниматься куплей-продажей иностранной валюты в безналичной форме, проводя эту операцию исключительно от своего имени и за свой счет и выдавать банковские гарантии.

Депозитно-кредитным НКО не разрешается открывать и вести банковские счета, осуществлять расчеты по поручению физических и юридических лиц, заниматься инкассацией, осуществлять переводы без открытия банковских счетов.

Платежные НКО в первую очередь обязаны своим появлением закону №161-ФЗ «О национальной платежной системе», обязавшему всех юридических лиц, предоставляющих услуги по переводу денежных средств, иметь статус банка или НКО и работать, соответственно, с лицензией Центрального банка. Дело в том, что для работы с электронными деньгами и для осуществления платежей, принятых от физлиц в пользу иных физических или юридических лиц необходимым и достаточным условием является наличие в лицензии права на осуществление переводов без открытия клиентам банковского счета. Чтобы соответствовать новому закону известные на рынке операторы электронных денег, действовавшие ранее как обычные коммерческие компании, получили лицензию ЦБ РФ для платежных НКО и стали работать в качестве небанковской кредитной организации.

Минимальный *уставный капитал вновь создаваемой Платежной НКО* составляет 18 миллионов рублей.

Расчетные НКО преобладают в банковской системе, на их долю приходится более 77% всех зарегистрированных НКО, и именно Расчетные НКО имеют право на совершение наиболее широкого спектра банковских операций, предусмотренных для небанковских кредитных организаций. Расчетные НКО получают лицензию на осуществление банковских операций

Ни Платежные, ни Расчетные НКО не могут заниматься выдачей

кредитов и привлечением денежных средств на депозиты.

Можно сказать, что сегодня формируется *новое поколение небанковских кредитных организаций*, ориентированных на высокотехнологичный, удобный и мгновенный сервис. Бурное развитие интернет-технологий и их тесное переплетение с банковскими технологиями позволяет новым НКО «обитать» исключительно в виртуальном пространстве, используя те же банки, а также торговые и терминальные сети в качестве физических точек взаимодействия с клиентами. Расчетные НКО сейчас становятся не только операторами по переводу денежных средств и операторами по переводу электронных денежных средств, они выступают еще и операторами платежных систем, клиринговыми центрами, расчетными центрами, обслуживающими платежные системы, биржи, рынок ценных бумаг. Новое поколение НКО в целях завоевания рынка взаимодействует практически со всеми его субъектами: банками, торговыми сетями, процессинговыми центрами, терминальными сетями, интернет-магазинами, платежными системами, мобильными операторами связи, поставщиками услуг. Современные НКО выстраивают собственные платежные сети, объединяют в платежные системы сотни банков, расширяют географию своего присутствия.



Пенсионные фонды – вид небанковского кредитно-финансового института, который создается частными и/или государственными учреждениями, предприятиями для выплаты пенсий лицам. Которые вносят пенсионные взносы. Свободные средства пенсионных фондов могут быть инвестированы в финансовые активы, которые приносят прибыль.

В отличие от общегосударственной системы социального страхования, основанной на стандартных условиях, система обеспечения рабочих и служащих с пенсионных фондов предприятий дает возможность устанавливать особые условия, в частности другой пенсионный возраст, систему взносов, учитывающую при начислении пенсии весь заработок, но не его часть. Пенсия может исчисляться на основе заработка за несколько месяцев перед выходом на пенсию, в зависимости от стажа работы.

В пенсионных фондах аккумулируются достаточно большие средства, которые инвестируются преимущественно в акции частных компаний, как на национальном, так и на международных рынках ссудных капиталов. Пенсионные фонды являются самостоятельным звеном западной денежно-кредитной системы. Правительство поощряет развитие пенсионных фондов, потому что часть их резервов размещается в кратко - и долгосрочные государственные ценные бумаги.



Страховые компании – вид небанковского кредитно-финансового института, для которого характерна особая форма привлечения средств – продажа страховых полисов.

Поступления от страховых премий и активных операций превышает

сумму страховых выплат, что дает возможность страховым компаниям осуществлять инвестиции. Порядок инвестиций страховых компаний устанавливается национальным страховым законодательством.

Страховые компании делятся на компании, осуществляющие страхование населения, и компании, осуществляющие страхование имущества.

Средства страховых организаций складываются из уставного фонда, текущих поступлений страховых операций и фондов специального назначения.

Средства акционерной страховой компании формируются посредством объединения индивидуальных капиталов отдельных предприятий, организаций и частных лиц. Во время создания акционерного общества каждый акционер должен внести определенную денежную сумму. Участие отдельного акционера в акционерной компании выражается во владении им акциями, которые дают право на получение пропорциональной части дохода. Акционерные компании, в отличие от взаимных, применяют твердые тарифы.

Взаимные страховые компании занимаются покупкой оборудования, машин, транспортных средств, дорогостоящих сооружений производственного назначения и предоставлением их в аренду с правом дальнейшего выкупа.



Инвестиционные компании (фонды) – вид небанковского кредитно-финансового института, который аккумулирует денежные средства инвесторов путем эмиссии собственных ценных бумаг и вкладывает их в ценные бумаги других предприятий и недвижимость, осуществляют другие операции с ценными бумагами.

Различают инвестиционные компании открытого и закрытого типа. *Инвестиционные компании открытого типа* принимают на себя обязательства выкупать свои акции по требованию инвестора. *Инвестиционные компании закрытого типа* такого обязательства не берут. Эти компании более распространены в мире через большую ликвидность их акций.

Разновидностью открытых инвестиционных фондов являются *взаимные фонды денежного рынка*. Они впервые появились в США в 1971 году. Аккумулированный через выпуск акций капитал они вкладывают в краткосрочные ценные бумаги (казначейские векселя, коммерческие бумаги, депозитные сертификаты). Владельцы акций – частные лица, которые могут пользоваться чековыми счетами, открытыми им на величину стоимости акций фонда.

Прибыль инвестиционных фондов образуется как разница между доходами на операции с ценными бумагами и выплатами, которые осуществляются фондами на собственные акции.

Итак, инвестиционные компании являются посредниками между заемщиком и индивидуальным инвестором. Они покупают, хранят и продают ценные бумаги с целью получения прибыли на вложенный капитал.

Доходы, полученные в виде процентов и дивидендов, кроме административно-хозяйственных расходов, формирующих прибыль инвестиционных компаний, который распределяется среди акционеров (пайщиков). Прибыль, полученная от повышения биржевого курса ценных

бумаг, зачисляется в резерв.



Лизинговые компании – вид небанковского кредитно-финансового института, который специализируется на покупке основных средств производства и предоставлении их во временное пользование арендатору, который постепенно платит лизинговой компании стоимость взятого в аренду имущества.

Факторинговые компании – вид небанковского кредитно-финансового института, который специализируется на покупке дебиторской задолженности клиентов, связанной с поставкой товаров или предоставлением услуг.



Финансовые компании – вид небанковского кредитно-финансового института, который специализируется на кредитовании отдельных отраслей или предоставлении определенных видов кредитов (потребительского, инвестиционного и т.п.), осуществлении финансовых операций.

Выделяют следующие виды финансовых компаний:

- по кредитованию продажи в рассрочку потребительских товаров длительного пользования – предоставляют ссуды не непосредственно потребителям, а покупают их обязательства у розничных торговцев и дилеров со скидкой (как правило, 7-10%);
- которые занимаются обслуживанием систем коммерческого кредита – предоставляют авансы фирмам, которые отгружают товар, получая при этом право требования в отношении должника (покупателя);
- предоставляющие мелкие ссуды индивидуальным заемщикам под высокий (ростовщический) процент.

Источником их кредитных ресурсов являются кредиты коммерческих банков и капиталы, которые мобилизуются через выпуск и распространение собственных ценных бумаг. Также ресурсы финансовых компаний формируются за счет срочных депозитов (как правило, 3-6 мес.). Они аккумулируют денежные средства промышленных и торговых фирм, некоторых финансовых учреждений и в меньшей степени – население. Финансовые компании платят вкладчикам более высокие проценты, чем коммерческие банки.

Сберегательные учреждения – вид небанковского кредитно-финансового института, который специализируется на привлечении денежных средств физических лиц и без участия кредитной системы не может рассматриваться и функционировать как инвестиционный капитал.



Ссудно-сберегательные ассоциации также относятся к сберегательным учреждениям. Они организованы как кооперативы. Их капитал создается за счет продажи клиентам особых сертификатов, которые выкупаются по номиналу по первому требованию держателя и приносят доход в форме процента. Эти сертификаты аналогичны срочным вкладам. Как и во взаимно-сберегательных банках, значительная часть капиталов ассоциаций вложена в ипотеки под залог жилья.



Кредитные союзы – кооперативы, организованные с целью аккумуляции сбережений своих членов и их взаимного кредитования. Они объединяют лиц, которые работают на одном и том же предприятии, являются членами одной профсоюзной организации или просто проживают в одной местности.

Их денежные средства состоят из вступительных взносов и вкладов членов союза, а также ссуд коммерческих банков. Средства используются для кредитования членов союза. Такие учреждения имеют статус некоммерческих организаций и соответствующие льготы по налогообложению. Это дает возможность обеспечить членам союза более высокий уровень доходности на взносы своих членов и дешевле, чем у коммерческих банков, кредиты.



Касса взаимопомощи – общественное кредитное учреждение, которое создается на добровольных началах и аккумулирует средства граждан для оказания им материальной помощи. Кассы создаются при профсоюзных организациях работников и служащих – членов профсоюза, в колхозах – для колхозников, в

отделах социального обеспечения – для пенсионеров.

Управление кассой взаимопомощи осуществляется общим собранием ее членов и избранным на них правлением. Члены кассы уплачивают вступительные и ежемесячные членские взносы в установленных размерах.

Средства кассы взаимопомощи формируются за счет вступительных и членских взносов, пени за несвоевременный возврат долгосрочных заем, дотаций профсоюзных органов и других денежных поступлений. За счет этих средств предоставляются долго – (до шести, в отдельных случаях – до 10 мес.) и краткосрочные (до очередного получения заработной платы) займы. Предельные размеры ссуд устанавливаются правления кассы, в том числе долгосрочных – в зависимости от суммы взносов, накопленных членами кассы.

Займы предоставляются без взимания процентов за их использование. В случае несвоевременного возврата займа взимается пеня в размере 1% от суммы остатка долга за каждый просроченный месяц. Тому, кто выбывает из членов кассы, возвращают его членские взносы за вычетом его задолженности по займу.

Исторически некоторые из перечисленных учреждений возникали там, где образовывались ниши в удовлетворении спроса на отдельные виды финансового обслуживания. Особое распространение они получили в таких сферах, как привлечение мелких сбережений, кредит под залог земли и недвижимости, потребительский кредит, кредит сельскохозяйственным производителям, операции по финансированию и расчетам во внешней торговле, инвестирование капитала и размещение ценных бумаг промышленных компаний.

Одна из важнейших тенденций последних лет в развитии кредитных систем развитых зарубежных стран – стирание различий между отдельными видами банков, между банками и небанковскими кредитными организациями. Глобальная тенденция к универсализации деятельности крупных банков

успешно сочетается с сохранением специализации целого ряда кредитных институтов на отдельных видах банковских операций.

Функционирование кредитной системы тесно связано не только с финансовой системой (в сумме они образуют финансово-кредитную систему), но и с денежной и валютной системами. Взаимосвязь очевидна, так как деньги (валюта) являются объектом кредита, а денежные отношения – необходимым условием возникновения кредитных и финансовых отношений. Поскольку финансовые отношения, как, впрочем, и кредитовые, являются частью денежных отношений, то согласно финансово-кредитная система может быть отнесена к определенной части денежной системы.

2.3. Сущность, основные виды и инструменты монетарной политики, проводимой центральным банком

Основная функция центрального банка – реализация монетарной политики государства, которая направлена, как правило, на обеспечение стабильности цен и денежной массы в обращении и, как следствие, стойкости национальной валюты и стабильного развития экономики и т.д. При помощи монетарной политики государство стремится создать экономику, которая будет способна функционировать в условиях полной занятости.

Цели и результаты такой политики развитых стран мира можно представить в следующем виде (рис. 2.3).

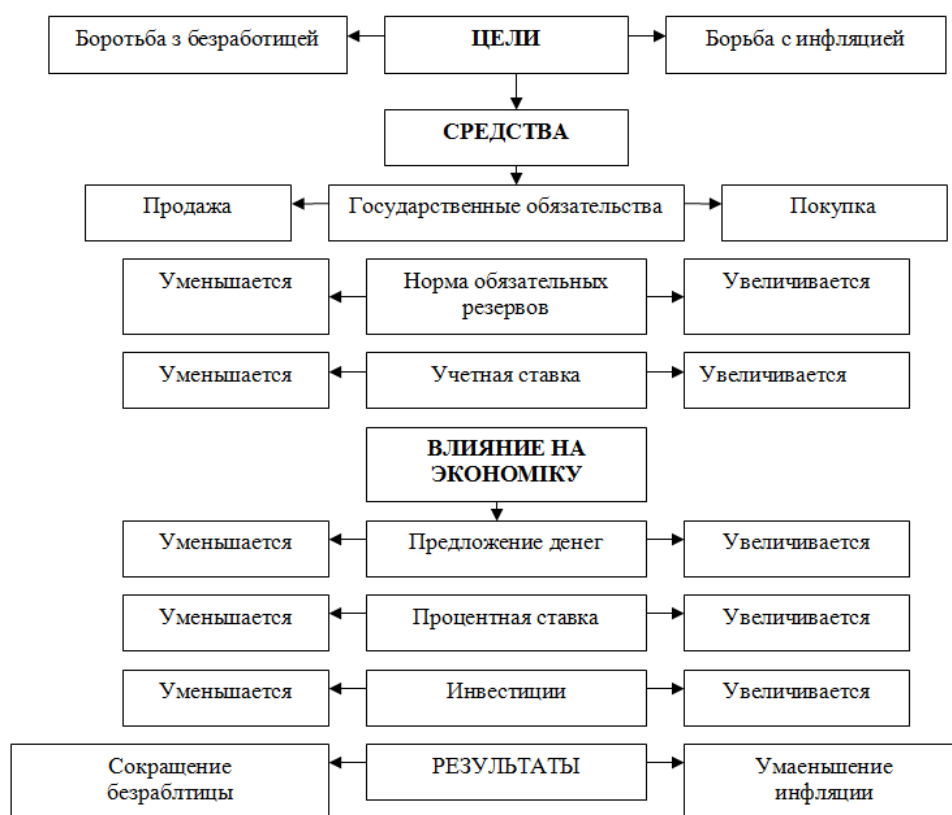


Рис. 2.3. Цели, средства и результаты монетарной политики

Как видно из рисунка 2.3, государство должно осуществлять контроль за

предложением денег с помощью различных инструментов монетарной политики центрального банка. Регулируя величину денежного предложения, центральный банк может активно влиять на развитие экономических отношений.

В целом вопрос об эффективности монетарной политики дискуссионный. Кейнсианцы указывают на неопределенность ее конечного результата и сложность связи с совокупным спросом. Монетаристы обращают внимание на то, что влияние предложения денег на совокупный спрос происходит через длительный и неопределенный период. Кроме того, стабилизация процентной ставки может в конечном итоге дестабилизировать экономику.

Как свидетельствует мировая практика, существует *четыре вида монетарной политики*:

- *таргетирование валютного режима (exchange-rate targeting)*, Эта стратегия представляет собой форму фиксации некоторого объема национальной валюты к такому товару, как золото (золотой стандарт), или к валюте страны с низкой инфляцией. Как альтернатива может выступать ползучая фиксация обменных курсов с установленным процентом девальвации. Примером может служить Франция, которая привязала свою валюту к немецкой марке в 1987 г., когда имела инфляцию 3%, что было на 2% больше, чем в Германии. До 1992 г. индекс инфляции во Франции упал до 2% и был даже ниже, чем в Германии. Англия, зафиксировав в 1990 г. обменный курс фунта к марке, смогла снизить инфляцию до 1992 г. с 10 до 3%;

- *таргетирования денежной массы (monetary targeting)* при помощи денежных агрегатов. Среди стран, которые регулированием денежных агрегатов пытались оптимизировать уровень инфляции, – США, Канада, Великобритания (до 1992 года). На протяжении двадцати лет (с 1974 года) этот режим применяли Германия и Швейцария;

- *таргетирование уровня инфляции (inflation targeting)*. Первым государством, которое стало реализовывать эту политику, была Новая Зеландия (в 1990 году), за ней – Канада (в 1991 году), Великобритания (в 1992 году), Швеция и Финляндия (в 1993 году), Австралия и Испания (в 1994 году). Режим целевого показателя уровня инфляции включает несколько элементов:

1) среднесрочную декларацию достижения конкретных показателей инфляции;

2) включение целевых параметров инфляции в долгосрочную концепцию развития государства;

3) снижение роли промежуточных показателей, например роста денежной массы, в общей стратегии достижения оптимального уровня инфляции;

4) достижение прозрачности долгосрочной монетарной политики путем придания гласности текущим задачам и планам;

5) увеличение подотчетности центрального банка для достижения целевых уровней инфляции;

- *таргетирование скрытого показателя (monetary policy with an implicit but not an explicit nominal anchor)*. Наиболее яркими примерами реализации данной стратегии являются США и Германия. Сущность

таргетирование скрытого показателя заключается в разработке жесткой стратегии контроля будущего уровня инфляции. Эта стратегия предполагает тщательный мониторинг признаков надвигающейся инфляции, разработку и нанесение «упреждающих ударов» потенциальной угрозе инфляционных процессов.

В своей деятельности центральный банк использует такие основные и инструменты монетарной политики, как: валютные интервенции; девальвация/ревальвация; операции на открытом рынке; рефинансирование; учетная политика; политика обязательных резервов.

Валютная интервенция. Органы монетарного регулирования могут проводить интервенции на валютном рынке с различными целями, в частности для поддержки обменного курса и достижения желаемого уровня международных резервов. Для повышения курса национальной валюты производится продажа, а для снижения – покупка иностранной валюты. Есть разные приемы проведения валютной интервенции. Так, если Федеральная резервная система США периодически проводит скрытые интервенции, то Немецкий федеральный банк и Банк Англии широко освещают свое участие в этом мероприятии, чтобы сократить расход валюты для проведения интервенций. Иногда центральный банк пытается удерживать рынок путем «словесных интервенций», то есть, информируя участников о своей заинтересованности относительно тенденции движения валютного курса.

Девальвация/ревальвация. Регулирование курса национальной валюты путем *девальвации* – снижение ее официального курса по отношению к валюте-привязке (при ревальвации – повышении курса) предполагает резкий скачок и изменение валютного соотношения с последующей его официальной фиксацией.

Термины «девальвация» и «ревальвация» обычно используются при характеристике режима с фиксированным обменным курсом. В случае же изменения курса при плавающем механизме применяются термины «обесценивание» и «подорожание» соответственно.

Операции на открытом рынке заключаются в покупке или продаже ценных бумаг государства на вторичном рынке. Если центральный банк продает ценные бумаги на открытом рынке, а коммерческие банки их покупают, то ресурсы последних и соответственно их возможности предоставлять ссуды клиентам уменьшаются. Это приводит к сокращению денежной массы в обращении и, соответственно, к повышению обменного курса. Покупая ценные бумаги на рынке у коммерческих банков, центральный банк предоставляет им дополнительные ресурсы, расширяет их возможности по выдаче ссуд. В результате увеличивается денежная масса и снижается валютный курс. Результат регулирования денежной массы с помощью операций на открытом рынке схож с интервенцией и приводит к изменению обменного курса. Сочетание противоположных операций центрального банка на открытом рынке и интервенции в сопоставимых размерах носит название стерилизации и позволяет сохранить объем денежной массы, несмотря на изменение обменного курса. Впервые термин «операции на открытом рынке»

стал использоваться в 20-х гг. XX в. в США, где такого рода операции государства получили наиболее широкое распространение. В начале 30-х гг. этот инструмент стал применяться в Великобритании и постепенно снизил долю учетных операций в политике Банка Англии. Примерно в то же время к проведению операций на открытом рынке приступил Рейхсбанк Германии.

Рефинансирование означает предоставление центральным банком коммерческим банками кредитов рефинансирования (учетных, ломбардных кредитов) для влияния на кредитные возможности коммерческих банков, объемы денежной массы в обращении, обеспечения ликвидности, предоставления финансовой помощи коммерческим банкам и их финансового оздоровления.

Учетная политика центрального банка. «Учетное окно». Механизм учета является важным инструментом монетарного регулирования, при котором органы монетарного регулирования могут оказывать влияние на количество резервных денег и обменный курс путем изменения суммы и условий предоставления своих кредитов. Так, повышение учетной ставки стимулирует приток капиталов из стран, где ниже процентная ставка, тем самым, увеличивая массу иностранной валюты и повышая курс национальной денежной единицы. Например, установленный администрацией США в начале 1980-х гг. более высокий уровень процентной ставки, чем в странах Западной Европы и Японии сделал доллар более привлекательной валютой для инвесторов из других стран, благодаря чему в Соединенных Штатах были созданы дополнительные рабочие места и, в конце концов, предпосылки для увеличения темпов экономического роста.

Нормы обязательных резервов. Монетарные власти могут влиять на обменный курс путем изменения величины обязательных резервов, которые коммерческие банки должны в них держать. Например, повышение нормы обязательных резервов заставит банковскую систему держать большее количество резервов для покрытия заданного уровня депозитов, в результате чего сократится предложение национальных денег и курс повысится. Однако в последние годы была отмечена тенденция снижения норм обязательных резервов или их полной отмены. Это связано с потерей конкурентоспособности банков. Из-за того, что центральный банк обычно не платит процент по резервным счетам коммерческих банков, последние ничего не зарабатывают на них и теряют доход, который могли бы получить, если бы занимали эти деньги.

Во всех странах монетарная политика центрального банка дополняется банковским регулированием и надзором за деятельностью коммерческих банков и других кредитных организаций. Используя лицензирование банковской деятельности, установление обязательных нормативов, систему страхования вкладов, анализ отчетности, ревизию и проверку деятельности кредитных институтов, центральные банки стремятся поддерживать стабильность банковской системы, защищать интересы вкладчиков и кредиторов, не вмешиваясь при этом в оперативную деятельность кредитных организаций.

2.4. Современные тенденции в развитии кредитных систем

До начала XIX века количество банков и масштабы выполнения ими операций были небольшими. Все эти операции выполнялись одними и теми же коммерческими банками. Специализации между банками еще не было.

Быстрое развитие капитализма в XIX ст. после промышленного переворота, происходило параллельно с ростом масштабов операций банков, расширением функций и возможностей специальных кредитных учреждений. Во многих странах создавались центральные эмиссионные банки, появились взаимно-сберегательные кассы и ссудно-сберегательные ассоциации. С середины XIX века в некоторых странах создаются ипотечные банки и учреждаются государственные сберегательные кассы.

Интенсивное развитие акционерных компаний во второй половине XIX века послужило толчком для появления новых функций и возникновения таких специализированных кредитных учреждений, как инвестиционные банки и компании.

Наибольшего развития кредитная система достигла в эпоху империализма, когда появляется ряд новых специальных кредитных учреждений: внешнеторговые банки, учреждения потребительского кредита и тому подобное.

В связи с тем, что с развитием капитализма происходит специализация кредитных учреждений, современная кредитная система является очень разнообразной. По характеру выполнения функций все кредитные учреждения можно разделить на эмиссионные банки (центральные); коммерческие банки универсального типа, специализированные кредитные учреждения, которые выкапывают отдельные функции или обслуживающие отдельные отрасли хозяйства.

Основные факторы и процессы, которые повлияли на развитие кредитной системы это:

- концентрация и централизация банковского капитала и создание банковских монополий;
- образование ТНБ;
- финансовая глобализация;
- конкуренция между банками;
- сегментированная и универсальная структура банковской системы;
- контроль над банками и регулирование банковской деятельности;
- компьютеризация.

Рассмотрим сущность и особенности этих процессов и факторов, чтобы понять их влияние на кредитную систему.

Концентрация и централизация банковского капитала и создание банковских монополий. Независимо от количества банков в стране, господствующее положение среди них принадлежит незначительном количестве крупнейших банков-монополистов, которые образовались в

результате концентрации и централизации банковского капитала.

Концентрация и централизация банковского капитала означают увеличение банковского капитала (собственных ресурсов банка), но это происходит разными способами.



Концентрация банковского капитала – предусматривает накопление и наращивание банковского капитала за счет взносов собственников (инвесторов), а также прибыли от банковских операций и предоставления банковских услуг клиентам.



Централизация банковского капитала означает наращивание банковского капитала путем поглощения, слияния, присоединения.

Концентрация и централизация банковского капитала осуществляются с началом возникновения банков и особенно усиливается с появлением акционерных банков, которые сами по себе уже представляют форму централизации капитала, который в дальнейшем может быть легко увеличен путем дополнительного выпуска акций. Эти возможности усиления своей конкурентоспособности широко используются крупными банками в борьбе за вытеснение более слабых конкурентов.

Процесс концентрации и централизации банковского капитала вызван ходом развития. В основе этого лежит процесс концентрации и централизации промышленного капитала, что объективно требует и вместе с тем создает условия для концентрации и централизации банковского капитала.

Пути и способы концентрации и централизации капитала разнообразны. Эти процессы происходят в острой конкурентной борьбе, в которой одни банки увеличивают накопление собственного капитала и привлечения вкладов, а другие, не выдержав конкуренции, разоряются или поглощаются первыми, часто превращаясь в их филиалы.

Вследствие поглощения и слияния возникают банки-монополисты, получившие название банков-трестов. Обычной практикой в последнее время стало насильственное присоединение банков, как правило, менее прибыльных.

Транснациональные банки (ТНБ). Объективным следствием финансовой глобализации является создание транснациональных банков (ТНБ) и мировых финансовых центров.



ТНБ – крупные универсальные коммерческие банки, банковские монополии, которые имеют широкую сеть зарубежных филиалов, отделений, представительств и значительную часть международных операций в своей деятельности.

Эффективно использовать средства автоматизации и другие технологические нововведения можно только в крупномасштабном банковском

деле. Поэтому банки вынуждены увеличивать количество клиентов, выходя на новые и отдаленные рынки. Сегодня крупнейшие банки мира ведут конкурентную борьбу на всех континентах. Другой важный аспект – активная деятельность в нерегулируемых мировых оффшорных центрах, где сконцентрированы основные рынки евровалют. ТНБ как банковские монополии достигли такого уровня международной концентрации и централизации капитала, который позволяет им принимать реальное участие в экономическом переделе мирового рынка ссудных капиталов и кредитно-финансовых услуг.

Существуют значительные международные отличия в мере участия банков в международном финансовом бизнесе. Приблизительно половина всех зарубежных банковских активов и обязательств сосредоточена в четырех странах: Великобритания, Япония, США и Швейцария. Большой опыт финансирования зарубежных операций имеют банки «старых» финансовых центров - Великобритания, Швейцария, Франция. В большинстве банков этих стран средняя часть зарубежных активов и обязательств превышает 50%. У банков Германии, Японии и США это показатель значительно меньше – 25%.

Деятельность коммерческих банков не ограничивается выполнением операций внутри страны. С развитием производства распространяются экономические связи между странами (внешняя торговля, предоставление услуг, вывоз капитала), что вызывает объективную необходимость выхода банков и их деятельности за пределы национальных границ.

Широким возможностям для активизации международной деятельности банков способствовало:

- кредитование внешнеторговых операций национальных компаний;
- привлечение средств для такого кредитования;
- проведения расчетов по торговым операциям и услугам;
- долгосрочное кредитование, связанное с долгосрочными инвестициями ТНК;
- выполнение операций, связанных с зарубежными облигационным займам и др.

Финансовая глобализация. Процесс расширения сферы деятельности крупных банков за пределы национальных границ, что сопровождается созданием сети зарубежных филиалов и повышением доли иностранных операций в банковской сфере получил название интернационализации или глобализации" (анг. слово globe – земной шар).

Конкуренция между банками происходит:

- во-первых, между монополистическими банками, которые конкурируют между собой и с банковскими монополиями;
- во-вторых, обостряется борьба между коммерческими банками и специальными кредитно-финансовыми учреждениями;
- в-третьих, между банковскими монополиями.

Сферой конкурентной борьбы является также совершенствование техники выполнения банковских операций, которая после второй мировой войны претерпела существенных изменений. Эти изменения были вызваны, с

одной стороны, огромным ростом операций, и с другой стороны, появлением в 50-х годах ЭВМ.

Сегментированные и универсальные банковские системы.

Сегментированная структура предполагает жесткое законодательное разделение сфер операционной деятельности и функций отдельных видов финансовых учреждений. Подобные структуры сложились, например в США и Японии, где банковские операции по приему депозитов и выдаче краткосрочных кредитов были законодательно отделены от операций по выпуску и размещению ценных бумаг промышленных компаний и некоторых других специальных видов услуг (страхование, операции с недвижимостью и тому подобное).

При *универсальной структуре* закон не содержит ограничений относительно отдельных видов операций и сфер финансового обслуживания. Все кредитно-финансовые институты могут осуществлять любые виды сделок и предоставлять клиентам полный набор операций. Такой тип универсальных банков сложился в ряде западноевропейских стран – Германии, Франции, Швейцарии, Великобритании.

Контроль над банками и регулирование банковской деятельности. Кредитно-банковская сфера служит объектом тщательного надзора и регулирования со стороны правительственных органов, поскольку состояние и перспективы функционирования финансовых институтов и рынков капитала имеют жизненно важное значение для национальной экономики. В каждой стране действует система правовых актов, которые регламентируют различные аспекты банковской деятельности. Особенности исторического развития и действие разного рода политико-экономических факторов обусловили специфику национального банковского законодательства, формы и методы контроля за работой банков.

Система надзора за деятельностью коммерческих банков. В мировой банковской практике существуют разные подходы к организации банковского надзора. Можно выделить три группы стран, отличающихся способами построения надзорных структур, местом и ролью центрального банка в этих структурах:

– страны, в которых контроль (надзор) осуществляется центральным банком: Великобритания, Италия, Испания, Австралия, Исландия, Ирландия, Португалия;

– страны, в которых контроль выполняется не центральным банком, а другими органами: Канада, Дания, Австрия, Финляндия, Норвегия;

– страны, в которых контроль производится центральным банком совместно с другими органами: Швейцария (Центральным банком совместно с Федеральной банковской комиссией и Швейцарской банковской ассоциацией); Франция (Банком Франции совместно с Банковской комиссией); Германия (Бундесбанком совместно с Федеральной службой кредитного контроля); США (ФРС совместно с Министерством финансов - Казначейством через контролера денежного обращения и независимым агентством Федеральной компанией страхования депозитов).

Эволюция развития кредитных систем доказала необходимость эффективного надзора за деятельностью банков. Задача надзорного органа состоит в обеспечении безопасности и надежного функционирования банков. Для этого они должны иметь в своем распоряжении адекватные капиталы и резервы, необходимые для покрытия рисков, возникающих в процессе выполнения банковских операций. Расходы на проведение банковского надзора большие, но, как показала практика, убытки, которые можно понести, когда нет надзора, оказываются несравненно большими.

В каждой стране действует система правовых актов, которые регламентируют различные аспекты банковской деятельности. Особенности исторического развития и действие разных политико-экономических факторов обусловили специфику форм и методов контроля за работой банков. Во многих странах в проведении надзора и контроля за деятельностью банков принимают участие не только центральные банки, но и специально созданные для этого государственные органы (табл. 2.1).

Таблица 2.1

Контроль официальных органов за деятельностью банков

Страна	Основные органы контроля	Ревизии на местах	Отчеты о финансовом состоянии
ГЕРМАНИЯ	Федеральное ведомство контроля над банками (при МФ)	Раз в год независимыми аудиторскими фирмами по поручению бюро	Годовой отчет и ежемесячный отчет о финансовом состоянии и годовой, квартальный и ежемесячные отчеты о больших займах
ФРАНЦИЯ	Национальный кредитный совет Банковская комиссия Комитет кредитных учреждений Комиссия по вопросам регулирования банковской деятельности	Раз в год или в два Банковской комиссией (с помощью работников Банка Франции)	Полные отчеты – раз в полгода, сокращены – ежемесячно, регулярные отчеты о больших кредитах
ЯПОНИЯ	Бюро банков при МФ Банк Японии	Раз в 2-3 года	Годовой баланс о финансовом состоянии, отчет о доходах – раз в полгода
ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	Банк Англии Агентство финансовых услуг	Ежегодно частными аудиторскими фирмами	Годовой баланс, отчет о некоторых операциях немедленно после их завершения
США	ФРС Контролер денежного обращения ФКСД 50 банковских департаментов штатов	Раз в 1-2 года	Полные квартальные отчеты о финансовом состоянии и доходах

Так, в Великобритании, которая имеет старейшую в мире банковскую систему (ей более 300 лет) до 1979 г. не было специальных законов, регламентирующих работу банков, а контроль за ними имел скрытый и неформальный характер. Банки в этой стране регулировались общим Законом об акционерных компаниях и развивались на основе простых, разумных и практических принципов.

Именно отсутствие антимонопольного законодательства и жесткого контроля над слиянием и поглощением банков в стране была достигнута высокая концентрация банковского капитала. В конце 70-х годов XX века ситуация изменилась в направлении усиления формальных аспектов регулирования банковской деятельности.

Так, в соответствии с законом 1979 года было введено обязательное лицензирование коммерческих банков, основан общенациональный фонд страхования депозитов.

Предпосылками перехода к единому финансовому регулятору в Великобритании, в начале XXI в. явились следующие факты:

- рыночные тенденции, такие как рост количества финансовых конгломератов и стирание границ между финансовыми продуктами, сделали секторальное регулирование неадекватным;
- экономия на масштабе от введения единого интегрированного регулятора;
- ощутимые преимущества от создания единого регулятора и непротиворечивых целей его деятельности;
- очевидные плюсы от установления четких целей и ответственности за их исполнение, от снижения издержек по регулированию.

Ответом на наметившиеся тенденции на финансовом рынке стало объявление о грядущей реформе финансового сектора в 1997 г., которая заключалась в слиянии функций банковского надзора и регулирования инвестиционных услуг и передаче их единому органу — Управлению по ценным бумагам и инвестициям (*Securities and Investments Board, SIB*), которое потом было переименовано в Управление по финансовым услугам (*FSA*).

В 1998 г. *FSA* были переданы полномочия по банковскому надзору от Банка Англии, в 2000 г. полномочия по надзору за котируемыми компаниями — от Лондонской биржи.

По Закону «О финансовых услугах и рынках» от 2000 г. (*FSMA 2000*) к *FSA* перешли полномочия еще шести агентств и были установлены правовая структура *FSA* его цели и задачи. В 2004 г. *FSA* были переданы функции регулирования ипотечного рынка, в 2005 г. — функции регулирования страхового бизнеса.

FSA, по сути, было создано с целью положить конец финансовому саморегулированию и консолидировать регулятивные полномочия, до тех пор распределенные между рядом агентств, в едином ведомстве, что вылилось в серию финансовых скандалов в 1990-х гг., кульминацией которых стал крах старейшего английского банка - *Barings Bank*.

FSA являлось независимым негосударственным органом, ответственным перед Министерством финансов и опосредованно перед парламентом. Управление было независимым от правительства и спонсировалось полностью за счет регулируемых фирм.

В США в течение многих лет складывалась бюрократическая разветвленная система контроля как на федеральном уровне, так и на уровне отдельных штатов. Существуют определенные общие принципы банковского регулирования в США: обеспечение стабильности и предотвращения банкротства банков; ограничение концентрации капитала в немногих кредитных учреждениях и предотвращения монопольного контроля за денежным рынком.

Контроль на федеральном уровне осуществляют казначейство, ФРС, Контролер денежного обращения (по национальным банкам), Федеральная корпорация страхования депозитов (далее - ФКСД). Контроль на штатном уровне возложен на банковские департаменты штатов.

На деятельность американских банков, кроме специальных органов контроля, влияют также решения других правительственных органов: Министерства юстиции (слияние), Комиссии по биржам и ценным бумагам (допуск на биржу и эмиссия акций), Федеральной торговой палаты (обслуживание потребителей) и др.

Есть также и неправительственные органы контроля за работой отдельных групп кредитных учреждений (например, Американская ассоциация банкиров, Ассоциация независимых банков и др.).

В западноевропейских странах система регулирования и контроля имеет более четкую и централизованную структуру.

Так в Германии правовой основой регулирования банковской деятельности является Закон про Банки Федеральной республики Германии и Закон про Дойче Бундесбанк (1957 г.).

Практически надзор за операционной деятельностью банков и небанковских финансовых учреждений осуществляет специальный орган – Федеральная финансовая служба надзора (BaFin), которая подчиняется Министерству финансов Германии.

Основные принципы контроля определены специальным декретом этого ведомства и согласованы с центральным банком. Это ведомство предоставляет лицензии, устанавливает обязательные требования к банкам, следит за выполнением законов учреждениями.

Оно может запрашивать любую информацию, проводить ревизии, проверки и т.д. Банки обязаны предоставлять месячную и годовую отчетность. Надзор за банками осуществляет также и Дойче Банк.

Одной из мер по обеспечению стабильности банковской системы является установление норм обязательных резервов центральными банками (см. табл. 2.1).

Резервные требования центральных банков развитых стран

Страна	Минимальные нормы обязательных резервов, установленные центральным банком
ФРАНЦИЯ	5% от суммы депозитов до востребования, 1% от суммы сберегательных вкладов
ЯПОНИЯ	По срочным вкладам: 0,125% при сумме 50-500 млрд. иен, 1,75% при сумме 500-2500 млрд. иен.
ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	0,35% по депозитам
ГЕРМАНИЯ	По депозитам до востребования: 6,6% - до 10 млн. марок, 9,9% - от 10 до 100 млн. марок. По сберегательным вкладам – 4,14% По срочным вкладам до 4 лет – 4,95%
США	3% по счетам до востребования и другим транзакционным счетам на сумму до 42,2 млн. долларов, 10% - по счетам с большей суммой средств, 3% по неличным срочным счетам сроком до 1,5 лет

Проблемы обеспечения стабильности банковской системы и ее возможности вернуть вклады возникли уже на ранних этапах развития банковского дела. Первые попытки создания формальной системы страхования депозитов при участии государственной власти были сделаны еще в 1829 году в США. Эти попытки успеха не имели.

В конце XIX века кооперативные банки Германии создали первую негосударственную систему взаимного гарантирования вкладов, которая успешно развивалась и стала основой современной системы.

Решающее значение имело создание в США в 1933 году Федеральной системы страхования депозитов (ФКСД). Дискуссии по этому поводу шли более 10- лет. Было рассмотрено приблизительно 150 законопроектов. Интерес к этому вопросу в США можно объяснить особенностями строения банковской системы. С США существует большое количество мелких и средних банков, по сравнению с европейскими странами для них была характерна более поздняя централизация банковской эмиссии, а также наблюдались многочисленные банковские кризисы. Создание ФКСД в условиях мирового экономического кризиса 1929-1933 годов имело определяющее значение для дальнейшего развития банковской системы США.

Опыт США в этом вопросе был использован для создания системы страхования в Канаде, Великобритании, Японии, Индии и некоторых других странах (табл. 2.2).

Программы страхования банковских депозитов в развитых странах

Страна	Учреждение	Размер гарантии	Примечание
ФРАНЦИЯ	Ассоциация французских банков (негосударственная)	400 тыс. франков на одного вкладчика. Но не более чем 200 млн. франков на один банк	Банки, которые эффективно работают, предоставляют помощь банкам, которые пребывают в трудном положении.
ЯПОНИЯ	Корпорация страхования депозитов (федеральная)	10.млн., иен на одного вкладчика	
ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	Фонд защиты вкладчиков (федеральный)	75% суммы депозитов до 20 тыс.ф.ст.	
США	Федеральная Корпорация страхования депозитов	250 тыс. долл. на одного вкладчика	
ГЕРМАНИЯ	Федеральная Ассоциация немецких банков (негосударственная)	30% от суммы банковского вклада одного вкладчика	В чрезвычайных ситуациях федеральные органы земель и частные банки предоставляют помощь

В некоторых континентальных странах Западной Европы (Нидерланды, Австрия, Швейцария, Франция) развитие пошло по немецкому пути негосударственных межбанковских систем гарантирования.

Сегодня практически во всех странах существует та или иная форма страхования депозитов.

При ее помощи вкладчикам предоставляются гарантии возврата их депозитов. Из большого разнообразия конкретных организационных форм можно выделить две основные формы: американскую и немецкую.

В США ФКСД пользуется непререкаемым авторитетом у населения. Вкладчики уверены, что корпорация держит под контролем состояние дел в каждом без исключения финансово-банковском учреждении, и в случае необходимости принимает необходимые меры.

ФКСД является государственной корпорацией, которая работает под контролем Конгресса и федерального правительства при значительной мере самоуправления. ФКСД управляется Советом Директоров в составе 5 членов.

В Германии государство не имеет какого-либо прямого влияния на страховые фонды, которые принадлежат банкам-сотрудникам. В рядке стран существуют системы смешанного типа.

Участие банков в системе гарантирования может быть обязательным или добровольным, последнее характерно для континентальных стран Западной Европы. В США (для банков - членов Федеральной резервной системы),

Великобритании, Канады и Японии участие банков является обязательным.

Как правило, страхование расширяется на все виды депозитов, как юридических, так и физических лиц, за исключением межбанковских. Практически во всех странах существуют лимиты ответственности страховых фондов по вкладам. Эти лимиты могут выражаться граничной суммой застрахованного вклада, процентом покрытия вклада, страхованием. Граничная сумма зависит от достатка страны.

В США гарантия составляет до 250 тыс. долл. на вкладчика. Отдельные счета одного клиента в банке суммируются, но счета в разных банках страхуются отдельно. Установленная с США граничная сумма склада является наивысшей в мире. Директива органов ЕС рекомендует страховать вклады до 20 тыс. евро, для бедных стран эта сумма составляет 15 тыс. евро (в России - согласно Федеральному Закону № 177-ФЗ, а именно его ст.11, максимальная застрахованная сумма вклада в банке на 2019 год составляет 1 миллион 400 тысяч рублей).

Часто страховое вознаграждение устанавливается в процентах. Так, в Великобритании это соотношение установлено в размере 75%.

Аккумуляция средств банков для финансирования систем гарантирования осуществляется или путем создания страхового фонда, или через покрытие банками фактических расходов пропорционально суммам привлеченных депозитов. В США банки оплачивают ежегодные взносы, которые в последнее время увеличиваются. Сейчас они составляют 0,15% общей суммы депозитов. В соответствии с принятым законом эти взносы не должны превышать 0,325%. ФКСД имеет право дифференцировать ставку для банков, которые находятся в различном финансовом состоянии. Менее стабильные и более рискованные банки выплачивают более высокие взносы, чем стабильные и надежные.

Финансовое участие государства может иметь такие формы:

- предоставление страховому фонду всего или части первоначального капитала для запуска системы (Япония, Индия);
- регулярные взносы в страховой фонд (Испания, Индия, Аргентина);
- государство обеспечивает резервные средства для подкрепления фонда (в США законодательно разрешено ФКСД занимать средства у государства до 3 млрд. долл.)

Средства страхового фонда могут быть инвестированы, прежде всего, в государственные ценные бумаги, преимущественно краткосрочные. Другой формой является открытие счета в центральном банке. Некоторая часть активов фонда может быть использована для предоставления кредитов и участия в капитале коммерческих банков. Вместе с этим доходность инвестирования не является главным принципом. Главнейшим является надежность и ликвидность.

При банкротстве банка страховой орган выплачивает в оговоренные сроки страховое возмещение вкладчикам в оговоренные сроки. Но, как правило, страховые органы вместе с центральным банком стараются не доводить дело до процедуры банкротства. Банкротство банка, особенно крупного, негативно отражается на состоянии всей банковской системы. С этой

целью страховой орган может предоставить кредиты проблемным банкам, организовать слияние банков. Это значительно дешевле, чем выплата страхового возмещения. В последнее время в странах ЕС, в частности в Германии, внедряется новая система, которая несколько меняет взаимоотношения государства и частных банков в соответствии с Директивой ЕС о страховании депозитов (1997 г.). Эта Директива устанавливает, что страны должны обеспечить защиту депозитов до 20 тыс. евро (с 10% сострахованием).

Интернационализация банковского дела и объективный процесс укрепления взаимоотношений между банками разных стран мира обусловили активизацию деятельности Базельского комитета по вопросам регулирования деятельности банков относительно определения границ проведения эффективного банковского надзора. В состав комитета входят Великобритания, Германия, Франция, Нидерланды, Швеция и Люксембург. Комитетом разработаны и утверждены Ключевые принципы эффективного банковского надзора, которые призваны стать ориентирами для надзорных органов всех стран мира.

В процессе разработки принципов учитывались следующие принципы:

- основная цель надзора заключается в том, чтобы обеспечивать стабильность финансовой системы и доверие к ней вкладчиков и других кредиторов;
- для эффективного выполнения своих обязанностей надзорный орган должен иметь операционную независимость, средства и полномочия получать от банков информацию, право принудительного исполнения своих решений;
- надзорный орган должен понимать характер деловой активности банков и принимать меры по обеспечению ими адекватного управления рисками;
- орган надзора должен следить за тем, чтобы банки имели в своем распоряжении ресурсы, необходимые для покрытия рисков, достаточный объем капитала, надежный менеджмент, систему бухгалтерской отчетности и внутреннего контроля;
- тесное сотрудничество надзорных органов различных стран является объективной необходимостью.

Базельский комитет по вопросам регулирования деятельности банков считает, что соблюдение каждой страной разработанных принципов и принципов будет способствовать укреплению финансовой стабильности в национальном и международном масштабах. Комитет настаивает на обновлении форм и методов законодательного регулирования деятельности субъектов на рынке финансовых услуг. Прежде всего это касается банковских учреждений, поскольку именно им принадлежит ведущая роль в обеспечении эффективной мобилизации финансовых ресурсов для их последующего перераспределения.

Одной из основных тенденций в этом аспекте является усиление надзора за результатами деятельности финансово-кредитных учреждений, а также выделение банковского законодательства в самостоятельную отрасль

банковского права.

Новые тенденции в вопросе надзора за деятельностью банков связаны с созданием *Европейского центрального банка (ЕЦБ)* в качестве единого центра, который может эмитировать евро и контролировать его предложение. ЕЦБ расположен в Франкфурте-на-Майне (Германия), выполняет все функции, присущие центральному банку и которые распространяются на зону евро. Бесспорно, перспективы евро тесно связаны с успехом монетарной политики Европейского центрального банка и со степенью доверия к нему.

ЕЦБ совместно с национальными центральными банками стран-членов образуют Европейскую систему центральных банков (ЕСЦБ). Если ЕЦБ отвечает за решения по вопросам монетарной политики в Евросоюзе, то национальные центральные банки выполняют решения по вопросам монетарной политики ЕЦБ и осуществляют эмиссию.

Денежно-кредитная политика является составной частью общеэкономической политики в рамках Европейского союза.

Раз в год Совет министров финансов стран-членов ЕС определяет основные направления экономической политики Союза. Она также осуществляет надзор за политикой разных ветвей власти относительно ее соответствия одобренным основным направлениям. Совет правления ЕЦБ как коллегиальный орган является подотчетным Европейскому парламенту и Совету министров финансов стран-членов ЕС.

Денежно-кредитная политика ЕСЦБ – важный ориентир для определения основных направлений экономического развития каждой из стран ЕВС и процедур надзора и контроля за их реализацией. На практике, взаимодействие между различными ветвями власти, *монетарной* (которую олицетворяет центральный банк) и *исполнительной* (которую олицетворяет правительство), осуществляется через участие члена или представителя правительства в заседаниях руководящих органов центрального банка, который является ответственным за принятие решений.

Сложность миссии ЕЦБ заключается в том, что ему приходится взаимодействовать с 11 независимыми органами фискальной власти, которые имеют различные бюджетные цели. А это делает невозможным традиционное балансирование монетарной и фискальной политики. Денежно-кредитная политика новой структуры не имеет аналогий, поэтому предыдущий опыт является малоприменимым. ЕЦБ вынужден все начинать заново, накапливая базу знаний о характере реакции реальной экономики на его денежно-кредитную политику.

Главной целью монетарной политики ЕЦБ является обеспечение ценовой стабильности и содействия экономической политике Евросоюза. Критерием ценовой стабильности и конечной целью монетарной политики является уровень гармонизированного индекса потребительских цен ниже 2% годовых. Промежуточной целью монетарной политики определено годовую процентную изменение денежной массы МЗ в пределах 4,5%. Чтобы обеспечить достижение промежуточной и конечной цели монетарной политики, ЕЦБ использует три группы специальных инструментов.

Первая группа – процентные ставки, которые объявляются ЕЦБ для проведения собственных операций с коммерческими банками.

Вторая группа – проведение различных видов кредитно-депозитных операций на открытом рынке с коммерческими банками для поддержания их ликвидности.

Третья группа – уровень обязательных резервов коммерческих банков и контроль за его соблюдением. Обязательное резервирование установленный ЕЦБ на уровне 2% от объема привлеченных депозитов сроком до двух лет. За остатки на счете обязательных резервов уплачиваются проценты.

Главным положительным результатом монетарной политики для членов еврозоны стало достижение целей этого этапа интеграции: создание равных возможностей для сотрудничества и развития конкуренции внутри еврозоны и повышения общего веса стран Евросоюза в мире.

Дерегулирование финансовых рынков – это процесс законодательных реформ, которые проводились с конца 60-х годов и охватили большинство стран с развитой экономикой. Они были направлены на смягчение или полную отмену ограничений и запретов в финансовой деятельности. Речь идет об открытии новых учреждений, расширение филиальной сети, создание холдингов, регулирование процентов и тарифов на финансовые услуги и тому подобное. Дерегулирование началось в США по повышению лимита процентных ставок по сберегательным депозитам. В то же время появились новые разновидности чековых счетов, например депозитный счет денежного рынка, что дало гражданам возможность получать процент за операционными счетами. Благодаря новым законам банки приобрели право предлагать клиентам операционные депозиты, а также различные варианты потребительского и коммерческого кредита, то есть услуги, типичные для многих основных конкурентов банков, таких как ссудно-сберегательные ассоциации. Другие ведущие страны мира, например Австралия, Канада, Англия и Япония присоединились к практике дерегулирования в 80-е годы, распространив сферу полномочий деятельности банков, дилеров по операциям с ценными бумагами и других организаций, оказывающих финансовые услуги.

Усиление роли небанковских финансовых институтов – характерная особенность 1970-1990-х годов. В последнее время доля активов коммерческих банков, в частности в США едва превышает четверть совокупных активов всех финансовых институтов. На страховые компании и пенсионные фонды приходится около 40% всех активов. Оживился процесс концентрации капитала в сфере небанковских кредитно-финансовых учреждений.

Усиление конкуренции. После того как банки и их конкуренты увеличили число услуг, которые они предоставляли, уровень и острота конкуренции в сфере финансовых услуг выросли. Местный банк, который предлагает кредиты частным лицам и предприятиям, планы управления сбережениями, консультирование по финансовым вопросам сталкивается каждый раз с прямой конкуренцией со стороны не только других банков, но и небанковских финансово-кредитных учреждений. Одним из направлений усиления конкуренции было вторжение в сферу банковских услуг нефинансовых

корпораций, основная деятельность которых не связана с предоставлением финансовых услуг. Они выполняют лишь некоторые банковские функции, поэтому не подпадают под банковское законодательство. Еще в 1985 г. один из крупнейших американских концернов в сфере розничной торговли «Сирз, Рыбак энд Со» предложил широкий спектр услуг финансового характера по принципу: «Все под одной крышей» (консалтинговые услуги клиентам по размещению их вкладов, операции с недвижимостью и их соответствующий страховой защите и так далее). В 1984 г. Дойчебанк приступил к реализации «Сберегательного плана, підкріпле-ного страховой защитой», что обусловило дальнейшее успешное развитие банковско-страхового альянса.

Сейчас все крупные нефинансовые корпорации, к числу которых относятся, в частности, Дженерал Моторз Компани, Сирз, АТ&Т и др., предоставляют комплекс финансовых услуг клиентам. Их иногда называют «nonbanks banks» – небанковские банки. Такая конкуренция и в дальнейшем будет способствовать расширению перечня услуг для клиентов.

Технологическая революция в банковском деле, прежде всего, связана с процессом компьютеризации. Этот процесс начался в 50-е годы в США. В 80-х годах произошли качественные изменения в этом процессе. Если раньше было компьютеризировано процесс обработки документов, то сейчас изменилась вся технология банковского обслуживания. Появились банковские автоматы (АТМ-Automatic Teller Machine), с помощью которых клиент банка может сам совершать сделки, а также полностью автоматизированные банковские учреждения. Существует также возможность банковского обслуживания клиентов на дому («home banking»). Эксперты считают, что традиционное здание банка как место встречи банкиров со своими клиентами будет в конце концов вытеснена электронными средствами коммуникации.

Компьютеризация. Одной из необходимых предпосылок и стимуляторов развития банковской системы было быстрое и массовое распространение информационной технологии, основанной на широком применении электронно-вычислительных машин, средств автоматизации и телекоммуникационных сетей для сбора, хранения и обработки информации о банковские платежи и расчеты.

Автоматическое ведение банковских счетов позволило зачислять и снимать средства, переводы со счета на счет, начисление процентов, контролировать состояние расчетов и др. Что дало возможность увеличить скорость перевода платежных инструкций; упрощение обработки банковской корреспонденции; снижение стоимости обработки платежной документации и др.

В последнее время получили распространение платежные карты, которые являются денежным документом, удостоверяющим наличие счета их владельца в кредитном учреждении.

По сравнению с наличными денежными средствами, они дают своему держателю существенные преимущества, к которым относят:

– возможность легко контролировать свои расходы, используя выпуск;

- защищенность денег от воров;
- удобность использования (в отличие от большой суммы денег, можно всегда носить при себе);
- отсутствие необходимости декларировать за границей, по сравнению с деньгами;
- возможность получения дохода за счет начисления процентов на положительный остаток средств или использования услуги cashback.

Наиболее распространенными из них являются – «VISA», «Master Card», «Maestro», «American Express».

Сегодня в мире выпущено более 1,4 млрд. пластиковых карточек, совокупный годовой оборот по которым составляет свыше 3,2 трлн. долларов.

Существуют такие виды банковских карт:

- дебетовые;
- кредитные;
- овердрафтные.

На *дебетовой карточке* могут храниться исключительно личные денежные средства, оплата услуг и товаров, а также снятие наличных возможны только в том случае, если на привязанном к карте счете есть средства. Дебетовый пластик, который оформляют организации для своих работников, называются зарплатными и выдаются в рамках зарплатного проекта.

На *кредитке* «хранятся» средства, которые финансовое учреждение предоставляет для пользования держателю карты. Банк устанавливает кредитный лимит, в размере которого клиент может снимать деньги и совершать покупки. Кроме этого, на счету могут храниться собственные деньги держателя. Существуют карточки, имеющие грейс-период, в течение которого не начисляются проценты за пользование кредитным лимитом, если долг будет погашен в определенные договором сроки. В некоторых кредитках проценты начисляются сразу же после совершения покупки или денежного перевода, так как на них отсутствует льготный период.

Овердрафтная карточка имеет некоторую схожесть с дебетовой и кредитной. Чаще всего овердрафт предоставляется участникам зарплатного проекта. При этом суть овердрафта состоит в том, что после окончания личных средств, клиент может использовать кредитные деньги. Отрицательный остаток закрывается автоматически после первого пополнения счета. Но если для кредитной карты банк устанавливает минимальный ежемесячный платеж в размере 10-20% от задолженности, то овердрафт должен периодически (раз в месяц - полтора) закрываться клиентом полностью.

Исходя из многообразия предложений банковских продуктов, клиенты не всегда могут сделать правильный выбор. Поэтому предпочтение следует отдать исходя из назначения и типа карты.

В настоящее время существуют такие типы банковских карт:

- *личные карты* – оформляются исключительно для нецелевого использования и только физическим лицом;

– *зарплатные карточки* – являются платежным инструментом компаний и предоставляются работникам для получения платы за выполненный труд;

– *предвыпущенные* – неименные карточки моментального выпуска;

– *именные* – карты, на лицевой стороне которых обозначено фамилию и имя владельца;

– *предоплаченные карточки* – на счете устанавливается определенный лимит, который можно использовать, далее пополнять ее счет невозможно;

– *подарочные карты* – чаще всего используются как альтернатива праздничным подаркам и являются одноразовыми.

По классу виды платежных карт различаются, в основном, уровнем обслуживания и предоставляемыми привилегиями:

– *классические* – самые распространенные карты со стандартными условиями;

– *виртуальные* – не выдаются на руки, используются для электронного внесения платежей, а также совершения покупок через Интернет;

– *золотые* – эти карты предоставляются на выгодных условиях. Расплачиваясь ими, можно получить скидку или оказание услуги в первоочередном порядке;

– *платиновые* – оформляются для избранных вкладчиков и имеют большой набор бонусов: обслуживание личным менеджером, возможность расплачиваться по всему миру, бронирование билетов и т.д.;

– *черные* – самые привилегированные карты, выпускающиеся небольшим количеством банков. Их держателями являются самые богатые клиенты. Известно, что имея черную карту на руках, можно получить доступ на закрытое мероприятие, право на вход в зону отдыха аэропорта для бизнес-клиентов. При этом никто не спросит о категории авиабилета.

Платежные системы банковских карт разделяются на несколько видов. Отличие их в географии использования. Некоторыми можно расплатиться практически по всему миру, другими – только в одной стране:

– *VISA* – ориентирована на совершение операции в долларах;

– *MasterCard* – на продуктах этой ПС можно переводить деньги в \$ и €; Многие не знают, какие бывают различия между этими типами карт. Но на самом деле, MasterCard для проведения расчетов объединяет примерно на 1 тысячу банков больше, чем VISA;

– *Maestro* – разработана в России и действует она только на ее территории;

– *American Express* – карты такого типа принимаются по всему миру, но россиянами практически не используются;

– *МИР* – самая молодая из всех существующих, разработанная с целью замены иностранных платежных систем. Карты с этой ПС только начали выпускаться.



Можно легко узнать к какой платежной системе относится кредитка, не смотря при этом на логотип, размещенный на лицевой стороне. Если номер карты начинается на цифру 3 – к American Express, 4 – Visa, 5 – MasterCard, 6 – Maestro, 2 – МИР.

Для привлечения большего количества вкладчиков, банки изоощряются и придумывают дополнительные возможности для владельцев карт:

- *Кобрендинговые* – выпускаются банком совместно с компанией - партнером. Суть действия заключается в том, что при расчете такими картами, в зависимости от потраченной суммы, на счете накапливаются баллы. Их по мере поступления можно обменивать на товары или услуги партнера банка;

- *Кешбэк* – смысл в возврате определенного процента от покупок обратно владельцу карты.

Главный вопрос, который постоянно решается службами безопасности банков – это степень защиты кредитных карт:

- *Микрочип* – чтобы оплатить товары или услуги, карту необходимо вставить в терминал и набрать ПИН-код;

- *pay pass* – эта защита позволяет расплачиваться одним касанием карты к считывающему устройству кассира. Платеж до 1000 рублей не потребует введения ПИН-кода;

- *3D-Secure* – особый вид защиты, которая помогает максимально обезопасить держателя карты от мошенников. Суть ее заключается в том, что при совершении платежей в Интернете, на мобильный телефон приходит смс-сообщение с кодом, который необходимо ввести в специальное окошко успешной оплаты.

Финансовые нововведения. Появились операции, которые ранее не выполнялись. Новые виды депозитов, кредитные операции, новые инструменты денежного рынка, новые гарантийные операции («свопы», опционы и проч.), секьюритизация, то есть переход заемщиков с кредитных форм предоставления займов до выпуска ценных бумаг (в частности, еврооблигаций. когда банки выступают посредниками между заемщиками и непосредственными кредиторами).

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Раскройте понятие «кредитная система» в широком и узком смысле.
2. Какие основные составляющие входят в структуру кредитной системы.
3. Какие ярусы и звенья выделяют в структуре кредитной системы развитых стран?
4. Охарактеризуйте типы банковских систем.
5. Какие особенности структуры банковских систем в большинстве развитых стран?
6. В чем состоят отличия между универсальными и

специализированными банками?

7. Какие существуют виды специализированных банков в развитых странах?

8. Какие операции выполняют инвестиционные, ипотечные и сберегательные банки?

9. Почему происходило обострение конкурентной борьбы между кредитными институтами в 70-80-х годах?

10. Назовите основные виды небанковских специализированных финансово-кредитных учреждений в развитых странах. Какие операции они выполняют?

11. Назовите основные тенденции в развитии кредитных систем развитых стран.

12. К каким последствиям приводят концентрация и централизация банковского капитала?

13. В каких формах проявляется финансовая глобализация?

14. Что означает дерегулирование финансовых рынков?

15. Какие причины и формы проявления обострения конкурентной борьбы между финансово-кредитными институтами на современном этапе развития кредитной системы?

16. Что означают тенденции к формированию сегментированной или универсальной структуры банковской системы?

17. Какие принципы построения системы банковского регулирования и контроля в развитых странах?

18. В чем проявляются процессы компьютеризации и технологической революции в банковской сфере?

19. Какие существуют виды монетарной политики центрального банка?

20. Назовите основные инструменты реализации монетарной политики центрального банка?

21. Назовите глобальные причины и последствия банковского кризиса.

ТЕМА 3. ЭВОЛЮЦИЯ ВАЛЮТНЫХ СИСТЕМ



Цель. Представить сущность валютной системы и необходимость ее создания, рассмотреть классификацию валютных систем, их структуру, основные этапы развития мировой и Европейской валютных систем.



Понятийный аппарат. Валюта, валютная система валютный курс, режим валютного курса, национальная валютная система, мировая валютная система, региональная валютная система, Парижская валютная система, Генуэзская валютная система, Бреттон-Вудская валютная система, Ямайская валютная система, официальная резервная валюта, Международный фонд (МВФ), Специальные права заимствования (СПЗ), Европейская валютная система (ЕВС), ЭКЮ, евро.

3.1. Понятие валютной системы, ее виды и структура

Международные валютные отношения являются неотъемлемой составляющей экономики.



Валютные отношения – это совокупность общественных отношений, складывающихся в связи с функционированием денег в международном обороте, обслуживающих взаимный обмен результатами деятельности.

Необходимость валютных отношений обусловлена возникновением государства как субъекта политических и экономических и отсутствием универсальной денежной единицы для их реализации.

Их функционирование и развитие связано с обслуживанием комплекса экономических связей, складывающихся между отдельными странами, юридическими и частными лицами. Речь идет об обслуживании внешней торговли, вывоза капитала, предоставлении займов и кредитов, научно-техническом обмене, развитии туризма и тому подобное.

Объектом валютных отношений является *валюта*. К валюте относятся национальные валюты государств, которые находятся в обращении на их внутреннем рынке и за их границами, региональные валюты, а также денежные единицы международных валютно-финансовых организаций, банковские металлы. В широком понятии валюта имеет следующие значения:

- национальная валюта в виде национальных денежных знаков (банкнот, казначейских билетов, монет), что является законным платежным средством на территории страны, средств на счетах и взносах в банках и других

кредитно-финансовых учреждениях на территории страны;

- кредитные и платежные инструменты, другие ценные бумаги в национальной валюте (акции, облигации, купоны, бонды, векселя, долговые расписки, аккредитивы, чеки, банковские переводы, депозитные сертификаты, сберегательные книжки, другие финансовые и банковские документы);

- иностранная валюта: денежные знаки иностранных государств, средства на счетах взносов в банках и других кредитно-финансовых учреждениях, выраженные в иностранной валюте;

- кредитные, платежные документы и другие ценные бумаги в иностранной валюте, которые используются в международных расчетах;

- региональные денежные единицы, кредитные, платежные документы и ценные бумаги, выраженные в них;

- денежные единицы, кредитные, платежные документы и другие ценные бумаги международных валютно-финансовых организаций;

- банковские металлы: золото, серебро, металлы платиновой группы (платина, ниобий), доведенные до наивысших проб в соответствии с международными стандартами, в слитках, порошках, которые имеют сертификат качества, а также монеты, изготовленные из драгоценных металлов.

В узком понятии *валюта* – это денежные знаки иностранных государств, кредитные и платежные документы. Ценные бумаги, выраженные в иностранной валюте или в монетарных металлах.

Классифицировать валюту можно по следующим критериям.

1) по принципу принадлежности.

- национальная валюта
- иностранная валюта
- международная (региональная) валюта
- резервная валюта.



Резервная (ключевая валюта) — иностранная валюта, в которой центральные банки других государств накапливают и хранят резервы для международных расчетов по внешнеторговым операциям и иностранным инвестициям.

Важнейшую часть валютных резервов государства составляют централизованные запасы золота и иностранной валюты, международных валютно-платежных средств, помещенные в Международном валютном фонде (МВФ).

Международная валюта, включая также *региональные валюты*, используется при расчетах среди членов международных союзов, международных фондов или региональных союзов. В настоящий момент в отдельных секторах мировой торговли в качестве международной валюты используется СДР и Евро.

Специальные права заимствования (СДР) — международные платежные и резервные средства, выпускаемые Международным валютным

фондом и используемые для безналичных международных расчетов путем записей на специальных счетах и в качестве расчетной единицы МВФ.

2) по сфере и режиму применения валюта подразделяется:

- **свободно конвертируемую валюту** – денежные единицы, свободно и неограниченно обмениваемые на другие иностранные валюты и международные платежные средства, в любой форме и во всех видах операций. МВФ одобряет и дает согласие на использование валюты той или иной страны в качестве свободно конвертируемой.

Режим функционирования свободно конвертируемой валюты на практике означает отсутствие каких-либо валютных ограничений. Степень конвертируемости валюты находится в прямой зависимости от экономического потенциала страны, масштабов ее внешнеэкономической деятельности, устойчивости внутреннего денежного обращения, степени развития национальных товарных и денежных рынков и рынков капитала. Кроме того, необходимым условием поддержания конвертируемости является постоянное участие Центрального банка страны в валютных интервенциях для удержания курса своей национальной валюты к доллару США или к какой-либо определенной корзине иностранных валют на оптимальном уровне

- **частично конвертируемую валюту** – это национальная валюта стран, конвертируемость которых в той или иной степени ограничена для определенных держателей, а также и по отдельным видам обменных операций. В эту группу входят валюты большинства развитых и развивающихся стран. Степень конвертируемости определяется государством в специальных законодательных актах. Законом устанавливается порядок и перечень иностранных валют, на которые может обмениваться национальная валюта, а также количественное выражение такого обмена, разрешается купля-продажа валюты на валютных рынках, указывается круг субъектов таких сделок. Закон регулирует также круг и степень ограничения валютнообменных операций, условия и порядок их осуществления.

Прежде всего, это касается внешнеторговых сделок, купли-продажи валюты, открытия валютных счетов и т.п.

Существует также понятие внутренней конвертируемости национальной валюты, под которым подразумевают возможность для граждан и организаций данной страны производить покупку иностранной валюты за национальную и оплачивать внешнеторговые сделки без ограничений.

Без солидных инвестиций в иностранной валюте, особенно на начальной стадии внедрения, внутренняя конвертируемость не возможна

- **неконвертируемая валюта** – это национальная валюта, функционирующая в пределах одной страны и не подлежащая обмену на другие иностранные валюты. Основные причины валютных ограничений — нехватка валюты, давление внешней задолженности, тяжелое состояние платежных балансов.

3) По функциональной роли валюты используют следующие термины: валюта цены, валюта платежа, валюта кредита, валюта погашения кредита, валюта векселя, валюта клиринга и др.

Валюта цены (сделки) обычно согласовываются между экспортером и импортером и фиксируются во внешнеторговом контракте.

Валюта платежа – это валюта, в которой происходит фактическая оплата товара во внешнеторговой сделке или погашение международного кредита. Валюта платежа может совпадать с валютой сделки, но может и отличаться от последней.

В последнем случае в контракте предусматривается порядок пересчета валюты сделки в валюту платежа.

Валюта кредита указывает денежную единицу, в которой предоставляются экспортные кредиты.

Валюта клиринга используется при осуществлении межправительственных соглашений об обязательном зачете встречных требований и обязательств, вытекающих из стоимостного равенства товарных поставок и оказываемых услуг (клиринг).

При расчетах по клирингу валюта платежа совпадает с валютой клиринга.

Валюта векселя – денежная единица, в которой выставлен вексель.

4) **положение валюты на рынке** – это классификация валюты на «слабую» (мягкую) и «сильную» (твердую). Речь идет о взаимосвязи валютного курса и положения валюты на валютном рынке. В определенные периоды и «сильные» валюты могут «слабеть» по отношению к своим общеизвестным «слабым» валютам. Как правило, эти термины используют при характеристике валют, не входящих в число свободно конвертируемых.

5) **Коды по классификатору ISO**

Появление большого количества национальных валют привело к путанице на международном рынке. В результате Международная организация по стандартизации (ISO) присвоило денежной единице каждой страны свой код. Наиболее распространенные и часто используемые шифры:

USD: доллар США;

EUR: евро;

JPY: японская йена;

CNY: китайский юань;

RUB: российский рубль.

Каждому трехбуквенному коду соответствует трехзначный числовой код, который может использоваться в узких профессиональных кругах.

В сфере международных валютных отношений функция международных денег как средства обращения тесно связана с их функцией как **средства платежа**. Сегодня не только растет объем средств платежа, но и усиливается их диверсификация (см. табл. 3.1).

Классификация современных форм международных денег

Группы международных средств платежа	Государственные (национальные и региональные)	Межгосударственные	Частные
1. Международные кредитные и платежные средства	Банкноты. Казначейские билеты	Резервная доля в МВФ. Специальные права заимствования (СДР)	Вексель. Чек. Депозитный сертификат
2. Международные кредитно-финансовые средства платежа	Казначейские векселя	Кредитная доля в МВФ	
3. Квазимеждународные средства платежа	Облигации. Боны. Ноты	Кредиты МВФ	Облигации. Акции. Деривативы

Регламентация валютных отношений в мировом сообществе проходила в рамках генезиса конкретных мировых валютных систем. Их рассматривают как форму правовой и институциональной организации валютных отношений.



Валютная система – это форма организации и регулирования валютных отношений, закрепленных национальным законодательством или межгосударственными соглашениями. Выделяют национальные, мировые и региональные валютные системы.



Национальная валютная система – это органическая часть системы денежных отношений отдельных государств, форма организации и регулирования валютных отношений в стране.

Ее функционирование регулируется (с учетом норм международного права) национальным законодательством страны, на основе которого определяется международный статус национальной валюты – денежной единицы страны, устанавливается механизм взаимодействия национальных и мировых денег, условия и способ их конвертируемости, котировки и регулирования валютных курсов, формирования и использования международной ликвидности, золотовалютного запаса, кредитных ресурсов, формы и организации международных расчетов и тому подобное.

В *состав* национальных валютных систем входят соответствующие инфраструктурные звенья – банковские и небанковские кредитно-финансовые учреждения, биржи, специальные органы валютного контроля, другие государственные и частные коммерческие институты.

Основными элементами национальной валютной системы являются:

- 1) национальная валюта – установленная законом национальная денежная единица страны;
- 2) условия конвертируемости национальной валюты;
- 3) валютный курс и режим валютного курса;
- 4) валютный паритет;
- 5) методы регулирования валютного курса;
- 6) режимы валютного рынка и рынка золота;
- 7) регламентация международного кредитования и международных расчетов;
- 8) регламентация международной ликвидности;
- 9) национальные органы валютного регулирования и валютного контроля.

Условия конвертируемости национальной валюты. Понятие свободно конвертируемой валюты было введено Международным валютным фондом в 1976 году. Тогда западный мир отошел от Бреттон-Вудской финансовой системы, которой были свойственны господство доллара США и твердый обменный курс валют стран-участниц. На смену пришла Ямайская валютная система, основой которой стала свободная конвертация валют.

Валюта считается конвертируемой, если она соответствует условиям:

- свободно применяется при расчете по текущим операциям платежного баланса;
- валютные ограничения по отношению к резидентам или нерезидентам отсутствуют;
- валюта может свободно применяться как инструмент движения капиталов между странами.

При отсутствии законодательных ограничений на движение и обмен национальных денег регулировать обменные курсы становится возможным только рыночными способами. На такое способна далеко не всякая национальная экономика. Соответственно, не каждая валюта может стать СКВ.

СКВ - это валюты государств с сильной и стабильной хозяйственной системой, работающей по рыночным принципам. У страны должны быть достаточные золотовалютные резервы. Чтобы валюта высоко котировалась на международном рынке, также необходима широкая вовлеченность страны-эмитента в мировую экономику и торговлю. Самый яркий пример подобного государства - Соединенные Штаты Америки.



Валютный курс – это соотношение обмена между национальной и иностранной (региональной, международной расчетной единицей). Механизм определения номинального обменного курса на валютном рынке с регламентированной долей участия государства получил название *режима валютного курса*, или валютного режима.

Различают административный и рыночный механизм ценообразования.

Административный режим валютного курса. Проявляется в форме множественности обменных курсов – в зависимости от видов операций,

товарных групп и регионов. Применяется как стабилизационная мера в условиях структурного кризиса экономики для снижения уровня инфляции, накопления золотовалютных резервов и т.д. Введение административного режима является временным шагом на пути к нормализации экономической ситуации в стране и переходу к рыночному курсообразованию.

Выделяют три основных рыночных типа валютных режимов: фиксированный, регулируемого плавания (промежуточный) и свободно плавающий.



Режим фиксированного валютного курса – официально установленное соотношение между национальными валютами, допускающее временное отклонение от него в одну или другую сторону не более чем на 2,25%.

Фиксируются, как правило, курсы слабых национальных валют, которые в рыночных условиях склонны к обесценению. Поддержание фиксированного валютного курса требует интервенций центрального банка, отвечающего за валютный курс. Большинство стран имеют плавающие валютные курсы, которые устанавливаются спросом и предложением и бывают регулируемы и свободными.

Официальную долларизацию, то есть использование валюты других стран как законного платежного средства, практикуют преимущественно малые страны, интегрированные в экономику своих ближайших соседей:

- Андорра – французский франк. Испанская песета, евро;
- Кирибати – австралийский доллар и собственные монеты;
- Либерия – доллар США;
- Лихтенштейн – швейцарский франк;
- Маршалловы Острова и Микронезия – доллар США;
- Монако – евро;
- Науру – австралийский доллар;
- Палау и Панама – доллар США;
- Сан-Марино – евро. Собственные монеты;
- Эквадор – доллар США.

По типу курсообразования к данному режиму можно отнести и монетарный союз, который отличается от официальной долларизации только наличием экономической интеграции между странами.

Валютный комитет предполагает фиксацию курса национальной валюты к иностранной, причем выпуск национальной валюты полностью обеспечен запасами иностранной (резервной) валюты. Государства вводили этот режим как стабилизационный метод в условиях гиперинфляции и валютного кризиса или как часть переходного механизма от административной экономики к рыночной, или исключительно по политическим причинам. К странам, которые используют политику валютного комитета, относятся: Аргентина, страны-участники Восточно-Карибского центрального банка, Бруней-Дарусалам, Гонконг, Джибути.



Фиксация курса к одной валюте – привязка курса национальной валюты к курсу одной из наиболее значимых валют международных расчетов.

Курс, фиксированный к доллару США, имеют многие страны Латинской Америки (Барбадос, Белиз, Венесуэла и др.), Африки (Либерия, Нигерия), некоторые страны с переходной экономикой (Туркменистан). К евро зафиксирован курс общей валютной зоны франка КФА (раньше к французскому франку), используемый 14 франкоговорящими африканскими странами (Бенин, Буркина-Фасо, Камерун и др.).



Фиксация курса к валютному композиту – привязка курса национальной валюты к курсу коллективных денежных единиц, таким как специальные права заимствования (СПЗ), или к разным корзинам валют стран – основных торговых партнеров.

К СПЗ фиксируют курс своей национальной валюты Ливия, Мьянма и Сейшельские острова. К другим корзинам валют привязывают свои курсы Бангладеш, Ботсвана, Бурунди, Кот-д'Ивуар, Фиджи, Исландия, Иордания, Кувейт, Мальта, Мавритания, Марокко, Непал, Острова Соломона, Тонга, Вануату и Западное Самоа. Удельный вес валют в корзинах, которые составляют для фиксации курса, обычно отображает удельный вес стран, который используют эту валюту во внешней торговле с данной страной.



Режим регулируемого плавания (промежуточный) – официально определенное соотношение между национальными валютами, допускающее небольшие колебания валютного курса в соответствии с установленными правилами.

Этот режим включает несколько подтипов:

- *режим корректируемого валютного курса* предполагает, что курс автоматически изменяется при изменении набора экономических показателей, например, вслед за изменением уровня инфляции в самом государстве и стране – основном торговом партнере. Такой метод установления курса используется в Чили и Никарагуа, де-факто использовался в Мексике в 1933 году и Таиланде в 1997 году, был наиболее популярным в XX веке в развивающихся странах, после коллапса Бреттон-Вудской системы в 1973 году;

- *получая фиксация (скользящая)* – механизм установления валютного курса как процента колебаний вокруг центрального паритета, который предусматривает регулярное изменение последнего на определенную величину. Момент, когда необходимо пересмотреть уровень центрального паритета, может задаваться формулой, или временными параметрами (раз в месяц, раз в квартал и т.д.), или определяться политическим решением монетарных властей, что обычно связано с истощением или накоплением валютных резервов.

Система ползущей фиксации валютного курса существовала в 1980-х гг. в Колумбии и Бразилии;

- *режим ползучего коридора*, при котором поддержка колебаний курса валюты происходит в определенных границах ее паритетной стоимости, - зафиксированного соотношения между валютами. Для реализации режима используются две методики: «обзора» инфляции прошлого периода, который базируется на изменениях уровня, и «предвидения», основанного на ожидании или целевом уровне инфляции. Примерами данного механизма могут служить Чили в 1986-1992 гг., которая имела паритет национальной валюты по отношению к доллару, и Израиль с 1986 года – по отношению к корзине валют, которая составляется с валют стран – основных торговых партнеров. Италия эффективно использовала эту систему с 1979 года по 1991 год. В течение всего послевоенного периода до 1973 года, страны были обязаны поддерживать колебания своих курсов в пределах 1% в каждую сторону от паритета. В некоторых странах устанавливался более широкий валютный коридор – до 20% (по 10% в каждую сторону от паритета);

- *режим скользящего коридора* предусматривает установление границ колебаний курса национальной валюты в номинальных сроках без определения центральной паритетной стоимости. В этом случае просто определяются границы в национальной валюте, в которых может колебаться валютный курс (Израиль с 1989 года по декабрь 1991 года, Мексика в 1991 год, Россия в 1995-1997 годах). Чем шире валютный коридор, тем больше свобода маневра правительства в макроэкономической сфере и тем реже возникает потребность в изменении его параметров. Чем уже валютный коридор, тем жестче должна быть государственная политика его поддержки, тем меньше автономия в области государственного регулирования правительства и тем чаще может возникать потребность в изменении его границ;

- *целевые зоны* – параметры валютного курса, к которым страна считает необходимым стремиться. На определенный период времени для стимулирования тех или иных сфер экономики правительство может считать целесообразным поддержать несколько заниженного курса национальной валюты (например, для формирования экспорта и исправления диспропорций в платежном балансе) или сокращения до минимума колебаний курса (для ограничения инфляции). При данном валютном режиме номинальному обменному курсу позволено плавать в границах определенной зоны. Размер целевой зоны может варьироваться. Так, в Европейском механизме обменных курсов (ЕМОК) он составлял $\pm 2,25\%$, что является наиболее ярким примером использования целевых зон. Однако, кризис 1992-1993 гг. продемонстрировал, что режим, склонный к эффекту дестабилизирующей спекуляции, который может даже привести к коллапсу, если центральные банки сомневаются в целесообразности защиты целевой зоны.

Режим плавающего валютного курса предполагает, что валютный курс свободно изменяется под влиянием спроса и предложения, на которые государство на определенных условиях может влиять путем валютных интервенций. Обычно плавающим считается валютный курс, который может

изменяться в любых границах, причем эти границы законодательно не устанавливаются. Механизм курсообразования при этом режиме подразделяется на «грязное» и «чистое» плавание.

Режим управляемого плавающего валютного курса, или «грязное» плавание, предусматривает, что курс устанавливается на валютном рынке, но с частыми его сменами через проведение интервенций центральным банком. Причем эти изменения не носят автоматического характера, принимаются во внимание такие макроэкономические показатели, как состояние платежного баланса страны, объемы международных резервов, развитие параллельного рынка валюты. Чаще всего интервенции центрального банка проводятся в направлении снижения тенденции движения валютного курса – политика «грести против ветра». Также могут использоваться интервенции и с целью ускорения движения курса в направлении, по которому он сам движется – политика «грести по ветру». Такой валютный режим используется многими странами мира:

- индустриальными (Канада, Австралия, Норвегия, Греция);
- развивающимися (Алжир, Ангола, Бразилия, Камбоджа, Колумбия, Египет, Пакистан, Мексика и др.);
- с переходной экономикой (Китай, Грузия и др.).

Режим независимо валютного плавающего курса («чистое плавание») предполагает, что курс определяется на основе соотношения спроса и предложения на валюту на валютном рынке при невмешательстве государства в этот процесс. Государство в лице монетарных органов может также осуществлять валютные интервенции на валютном рынке с целью сглаживания достаточно сильных колебаний курса национальной валюты. Таким способом устанавливают курсы своих валют Бразилия, Чили, Колумбия, Таиланд, Перу и т.д. Но действительно свободного плавания, без вмешательства со стороны центрального банка, нет ни в одной стране. Наиболее близки к этой системе США, Швейцария и Япония.

Режимы валютного курса отражены в таблице 3.2.

Таблица 3.2

Режимы валютного курса

Рыночный	Фиксированный	Официальная долларизация валютный комитет Привязка к одной валюте Привязка к композита корзины
	Промежуточный	Корректируемый валютный курс Ползучая (скользящая) фиксация ползучего коридора скользящего коридора Целевые зоны
	Плавающий	Управляемый («грязный») Независимый («чистый»)
Административный	Множественность обменных курсов	

Валютный паритет. Валютный паритет – соотношение между двумя валютами, устанавливаемое в законодательном порядке.

Валютный паритет является базой для *валютного курса* – количественное выражение денежной единицы одной страны в денежных единицах другой страны или в международных счетных валютных единицах.

Валютный паритет устанавливался, в первую очередь, по количеству содержащегося в денежных единицах различных стран *золота (серебра)*, затем (в условиях обращения неразменных бумажных денег на золото) — по законодательно устанавливаемому количеству в них золота.

Послевоенная система международных валютных отношений отличалась тем, что страны-члены *Международного Валютного Фонда* были обязаны фиксировать паритеты своих национальных валют в золоте или американских долларах, не имея возможности изменить их более чем на 10% без санкций фонда. Отклонения валютных курсов допускались в пределах 1% валютного паритета. Это положение сделалось нетерпимым в условиях валютного кризиса начала 70-х гг.

В 1978 г. измененный устав МВФ исключил золото как базу валютного паритета. В качестве альтернативы ему рекомендовались СДР, ЭКЮ и другие валюты. Это привело к тому, что каждая страна стала выбирать свой механизм формирования паритета национальной валюты и режим ее курса. Возникли разновидности валютного паритета: курсы продавца и покупателя, курсы различных валютных рынков, курсы на открытие, середину и закрытие валютного рынка.

В 1979 г. стал действовать *Европейский валютный союз*, фиксирующий обязательства стран-участниц ЕС сохранять валютный паритет национальных валют в установленных пределах и не допускать взаимных отклонений рыночных курсов национальных валют от согласованных.

В современных условиях Устав Международного валютного фонда предусматривает установление валютного паритета на базе СДР (специальных прав заимствования).

С введением евро с 1 января 1999 года наметилась тенденция к увеличению числа стран, устанавливающих валютный паритет в евро.

Определение валютного паритета носит формальный характер и лишь регистрирует рыночный курс валют (например, при кросскурсе – к доллару США, а через него – к другим валютам).

Методы регулирования валютного курса.

Различают *национальное и межгосударственное* регулирование валютных курсов.

Основные органы *национального регулирования* – центральные банки и министерства финансов.

Межгосударственное регулирование курсов валют осуществляют МВФ, ЕВС (Европейская валютная система) и другие организации. Регулирование курсовых соотношений направлено на сглаживание резких колебаний валютных курсов, обеспечение сбалансированности внешнеплатежных позиций

страны, создание благоприятных условий для развития национальной экономики, стимулирование экспорта и т. д.

Основные методы регулирования валютных курсов – валютные интервенции, дисконтная политика и валютные ограничения.

1. *Валютные интервенции* центральных банков направлены на противодействие снижению курса национальной валюты или, наоборот, его повышению. Валютные интервенции могут быть эффективным методом воздействия на валютные курсы в краткосрочном плане, так как не только интервенциями невозможно обеспечить такие уровни курсов, которые соответствуют базисным экономическим и финансовым показателям. Наиболее эффективны валютные интервенции, сопровождаемые соответствующими мероприятиями в области общеэкономической политики государства.

2. В зарубежных странах широко применяется *дисконтная политика*, заключающаяся в манипулировании учетным процентом. Стремясь повысить курс валюты, центральный банк повышает учетный процент, что стимулирует приток иностранных капиталов. Улучшается состояние платежного баланса, повышается валютный курс. Если правительство ставит цель понизить валютный курс, центральный банк снижает учетный процент, капиталы перемещаются в зарубежные страны, и в результате курс валюты понижается.

3. На валютный курс оказывают влияние *валютные ограничения*, т. е. совокупность мероприятий и нормативных правил государства, установленных в законодательном или административном порядке, направленных на ограничение операций с валютой, золотом и другими валютными ценностями. Валютные ограничения по текущим операциям платежного баланса не распространяются на свободно конвертируемые валюты, к которым МВФ относит доллар США, швейцарский франк, канадский доллар, шведскую крону, японскую иену, английский фунт стерлингов и евро.

Режим валютного рынка и рынка золота является объектом национального и международного регулирования. Он регламентирует правила регулирования валютных операций, осуществления валютного контроля, наличие валютных ограничений в стране.

Система валютного контроля является совокупностью мер по регулированию перемещения различных форм валютных ценностей между странами. В рамках валютного контроля вводятся валютные ограничения в виде запрета, лимитирования, регламентации, задержки осуществления операций с валютными ценностями или распоряжения ими.

Как *главные цели* валютного контроля и валютных ограничений можно выделить следующие:

- обеспечение экономической безопасности;
- стимулирование развития внешнеэкономических связей;
- формирование валютных резервов страны;
- выполнение международных обязательств страны.

Валютные ограничения вводятся с учетом следующих *факторов*:

- уровня экономического развития страны и ее валютного рынка;

- состояния платежного баланса;
- уровня и динамики официальных золотовалютных резервов;
- режима обратимости национальной денежной единицы;
- объема импорта и потребности в нем;
- экономических;
- уровня цен и объемов национального производства.

Основным требованием валютного контроля является соблюдение субъектами валютных отношений валютного законодательства, которое, как правило, предусматривает комплекс мероприятий по контролю за выполнением текущих операций и операций, связанных с движением капитала (по структуре платежного баланса). Формы валютного контроля и валютных ограничений в соответствии подразделяются по этому признаку на текущие (товарные и «невидимые» операции) и финансовые (экспорт импорт капитала и нейтральные операции).

Валютные ограничения вводятся с учетом следующих факторов:

- уровня экономического развития страны и ее валютного рынка;
- состояния платежного баланса;
- уровня и динамики официальных золотовалютных резервов;
- степени конвертируемости национальной валюты;
- объемов импорта и потребности в нем;
- экономических приоритетов страны;
- уровня цен и объемов национального производства.

Основными формами валютных ограничений являются: валютная блокада; использование заблокированных счетов; ограничения по продаже иностранной валюты импортерам; ограничения по обязательной продаже валютной выручки экспортерами по объемам или срокам и т.д.

Регламентация международного кредитования и международных счетов предусматривает законодательное установление порядка, правил, видов, форм и инструментов международных кредитных операций и международных расчетов. Это регламентируется в соответствии с унифицированными международными нормами. В их числе – Женевские конвенции (вексельная и чековая), Унифицированные правила для документарных аккредитивов и инкассо.

Регламентация международной ликвидности определяет принципы, порядок и способы обеспечения выполнения внешних обязательств страны и характеризует ее способность погашать свои внешние долги.

Национальные органы валютного регулирования и валютного контроля (центральный банк, Министерство финансов, специальные органы государственного управления) выполняют функции по организации, регламентации валютных отношений и контролю за соблюдением субъектами этих отношений валютного законодательства в стране.

В процессе углубления международного разделения труда и экономических связей происходит взаимная интеграция систем национальных денежных и валютных отношений. Функциональные различия между ними

постепенно исчезают.

Мировая валютная система является функциональной формой организации валютных отношений на уровне межгосударственных связей. Ее развитие регулируется соответствующими межгосударственными валютными сделками, выполнение которых обеспечивается созданными на коллективной основе межгосударственными валютно-финансовыми и банковскими учреждениями и организациями.

Современная валютная система представляет собой совокупность способов, рычагов и межгосударственных органов, с помощью которых осуществляется взаимный платежно-расчетный оборот в рамках мирового хозяйства.

Составляющие мировой валютной системы:

- международные ликвидные ресурсы (свободно конвертируемые иностранные валюты, международные расчетные единицы (СПЗ) золото и другие платежные инструменты);
- условия взаимной конвертируемости валют;
- унифицированный (согласованный) режим валютных паритетов и валютных курсов;
- унифицированный режим международных валютных рынков и рынки золота;
- унифицированные правила международного кредитования и межгосударственных расчетов;
- регламентация межгосударственной ликвидности. Структура межгосударственной ликвидности определенного государства включает: официальные валюты и золотые резервы; резервную позицию страны в МВФ (право страны-члена МВФ получать кредиты в иностранной валюте в границах 25% от их квоты в МВФ): счета в СПЗ и евро;
- международные валютно-кредитные и финансовые организации, созданные на основе межгосударственных соглашений для регулирования международных и финансово-кредитных отношений с целью стабилизации мировой экономики, в частности: Международный валютный фонд (МВФ); Группа Мирового банка, в которую входят собственно Мировой банк – Международный банк реконструкции и развития (МБРР) и международная финансовая корпорация (МФК), Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ), Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (МЦРИС).

Региональная валютная система – это валютная система, которая создана государствами определенных регионов и закреплена международными соглашениями между ними.



В КАЧЕСТВЕ ПРИМЕРА

Примером такой системы является Европейская валютная система (ЕВС), созданная в 1979 году, странами-членами Европейского экономического союза (ЕЭС)

3.2. Эволюционный путь мировой валютной системы

Возникновение и эволюция современной валютной системы отражают объективное развитие процессов, требуют адекватных условий в международной денежной сфере, интернационализации капитала, требуют адекватных условий в международной денежной сфере.

Валютные системы классифицируются по виду резервного актива, с помощью которого устранялись дисбалансы в международных расчетах. До официальной декларации первой валютной системы в 1867 году доминирующее положение в мировом сообществе занимала Великобритания, которая поддерживала его благодаря инвестициям в экономику своих колониальных регионов и исключительному положению экспортера готовых изделий и импортера сырья.

Мировая валютная система в эволюционном развитии прошла три основных этапа и изменила последовательно три валютных системы (см.табл.3.3).

Таблица 3.3

Эволюция валютных систем

Валютная система	Характеристика
Первая валютная система – Парижская. 1867 год	Основывалась на золотомонетном стандарте, по которому закреплялась роль золота, как главной формы мировых денег
Вторая валютная система – Генуэзская. 1922 год	Основывалась на золотослитковом и золотодевизном стандартах
Третья валютная система – Бреттон-Вудская, 1944 год	Основывалась на фиксированных курсах валют стран-участниц по отношению к курсу доллара США (золотодолларовый стандарт)
Четвертая валютная система – Ямайская. 1976 год	Основывается на плавающих курсах валют

Система золотого стандарта сформировалась в начале XIX в. и функционировала до 20-30-х годов XX в.

Ее отличительными особенностями были функционирование золота как мировых денег, фиксация золотого содержания национальных валют, их непосредственная конвертируемость в золото, наличие на этой основе фиксированных валютных курсов.

В период действия золотого стандарта золото находилось в обращении в виде чеканных монет не только на внешнем рынке, но и наравне с разменными бумажными деньгами – на внутреннем рынке.

Это обеспечивало фактическую тождественность национальной денежной и валютной систем. Их отличие состояло в том, что на мировом рынке золото было преобладающим средством платежа.

3.2.1. Парижская валютная система

Официальное признание и юридическое оформление эта денежная система получила на Парижской конференции 1867 г. (при участии Великобритании, Германии, Франции и России), где золотомонетный стандарт был признан единственной формой мировых денег (Парижская валютная система).

Основные принципы *Парижской валютной системы* следующие:

- она основана на золотомонетном стандарте;
- за золотом была закреплена функция мировых денег;
- существовал режим свободного ввоза и вывоза золота из одной страны в другую;
- все валюты свободно конвертировались в золото;
- текущие международные расчеты осуществлялись, как правило. С использованием тратт (переводных векселей), выписанных в национальной валюте, широко использовались также тратты в английской валюте. А золото выполняло роль последнего платежного средства для погашения сальдо международных расчетов;
- валютные курсы устанавливались на основе золотых паритетов. Режим валютных курсов был плавающим, но в границах «золотых точек».



«Золотые точки» - это максимальные границы отклонения курса валюты от установленного золотого паритета, которые определялись затратами на транспортирование золота за границу.

В случае падения рискованного курса ниже золотого паритета, должники считали наилучшим расплачиваться по международным обязательствам золотом, а не иностранными валютами.

Для первой мировой валютной системы (Парижской) характерными чертами были функционирование золота как мировых денег. Фиксация золотого содержания национальных валют, их непосредственная конвертируемость в золото, режим плавающих, в границах «золотых точек», валютных курсов, основанных на золотых паритетах.

В период действия золотовалютного стандарта золото находилось в обращении чеканных монет не только на внешнем рынке, но и на уровне с разменными бумажными деньгами – на внутреннем рынке. Это обеспечивало фактическое тождество национальной денежной и валютной системы. Это отличие состояло в том, что на мировом рынке золото было преимущественным средством платежа.

Обменный валютный курс национальных бумажных денег рассчитывался по соотношению их золотого содержания (масштаба цен), который устанавливался государством. Так, если американский доллар содержал 1/20 унции золота, а английский фунт стерлингов 1/4 унции, то их обменный курс составлял 1:5 ($1/4:1/20 = 5$). Один фунт стерлингов

обменивался на 5 долл.

Страны, которые придерживались золотомонетного стандарта, должны были обеспечивать жесткое соотношение имеющихся запасов золота и количества денег в обращении, а также свободную миграцию золота - его экспорт и импорт. С помощью миграции золота покрывалось пассивное сальдо платежных балансов, обеспечивало стабильность валютных отношений.

Системе золотомонетного стандарта принадлежала важная роль в развитии международных торговых отношений, интернационализации производства. Она обеспечивала всеобщность мировых денег, их полную конвертируемость, стабильность покупательной способности и валютных курсов, а также автоматическое (вследствие миграции золота) уравнивание платежных балансов отдельных государств, стабильность мировых цен.

В то же время система золотомонетного стандарта была слишком жесткая, недостаточно эластична, дорога, зависела от добычи монетарного золота. Самый большой недостаток заключался в том, что условия функционирования золотого стандарта существенно ограничивали возможности осуществления отдельными государствами собственной валютно-денежной политики. Это объяснялось тем, что непосредственной реакцией на увеличение объемов бумажной эмиссии и инфляционное обесценение национальных денег был отлив золота за границу и соответствующее уменьшение золотых запасов. Это ограничивало возможности государственного вмешательства в сферу денежных и валютных отношений, их целевого регулирования, использования в конкретных направлениях экономической политики.

Учитывая указанные ограничения, механизм функционирования валютного режима принимал форму колебаний курсов в пределах золотых точек. В случае падения рыночного курса ниже паритета, который основан на золотом содержании, должники предпочитали расплачиваться по международным обязательствам золотом, а не иностранными валютами. С начала Первой мировой войны страны - участники военных кампаний прекратили размен банкнот на золото, создав толчок для кризиса существующей валютной системы.



Преимуществами золотомонетной валютной системы можно назвать ее универсальность и общность национальных и международных расчетов.

Однако расчеты золотыми монетами уменьшали гибкость этой валютной системы, которая была особенно необходима в кризисных ситуациях, рост золотых запасов происходил медленнее, чем рост объемов товаров, использование золотых монет для всех видов расчетов привело к выводу из обращения (путем осадки у граждан), что снижало расчетные возможности и постепенно вело к отказу от жесткого золотомонетного стандарта.

Недостатки золотомонетной валютной системы и последствия мировой войны обусловили переход к *Золотослитковой* и *Золотодевизной* валютным

системам.

3.2.2. Генеуэзская валютная система

В 1922 г. на Генеуэзской международной экономической конференции страны договорились о создании новой валютной системы.

Основные принципы *Генеуэзской валютной системы* следующие:

- она основывалась на золотослитковом и золотодевизном стандартах, то есть на золоте и девизах, способных свободно конвертироваться в золото.



Девизы – это иностранные валюты и платежные средства (векселя, чеки, аккредитивы, переводы и т.д.) в иностранных валютах стран с золотослитковым стандартом, которые использовались в международных расчетах.

- статус резервной валюты не был закреплен ни за одной валютой. *Резервная валюта* – это национальная валюта ведущих стран мира, которые используются в международных расчетах, для формирования валютных резервов других стран, служит базой определения валютных курсов и инструментом валютных интервенций для влияния на курсы валют;

- были возобновлены золотые паритеты и режим валютных курсов, основанный на золотых паритетах;

- конвертирование валют в золото осуществлялось не только непосредственно на золотые слитки путем обмена на них валюты стран с золотослитковым стандартом (США, Франция, Великобритания и т.д.), но и опосредованно через девизы (Германия и еще более 30 стран);

- осуществлялось валютное регулирование в форме международных конференций и совещаний.

В межвоенный период (1930-е гг.) были отменены золотые точки, что привело к изменению валютного режима. Эмпирические исследования свидетельствуют о том, что с 1919 г. в мировом сообществе стал преобладать режим «управляемого золотого стандарта», при котором центральные банки использовали инструменты монетарной политики во избежание валютных шоков и для балансировки платежных балансов. В разгар депрессии 1929-1933 гг. многим странам пришлось отказаться от фиксации к золоту и девальвировать национальные валюты, тем самым отмечалась тенденция к переходу на систему плавающих курсов.

По своим признакам эта новая валютная система стала денежной системой золотослиткового и золотодевизного стандартов.

При *золотослитковом* стандарте золото в основном применялось в международных расчетах.

При *золотодевизном стандарте* для международных расчетов наряду с золотом используются бумажные национальные валюты – девизы, суммы

которых в идеале должны равняться золотым запасам страны, которые эмитированы.

Но количество денег, находившихся в обращении, значительно превышало объемы хранения золота. Это приводило к инфляции, а затем – и к девальвации отдельных валют.



ДЛЯ СППРАВКИ

Чтобы понять, как золотой стандарт действовал на практике, рассмотрим, что произойдет, когда цена фунта стерлингов начинает увеличиваться (более 5 долл. за фунт). Если американский импортер английской твидовой ткани, которая стоит 100 ф.ст., пытается оплатить товар долларами, то он будет стоить более 500 долл. Однако импортер имеет другой выбор, который предусматривает покупку золота, что может уменьшить расходы. Вместо того чтобы расплачиваться за ткань долларами, американский импортер может обменять 500 долл. на золото, переслать его в Великобританию и превратить в 100 ф.ст. Пересылка золота в Великобританию является более дешевым, пока стоимость фунта стерлингов превышает 5 долл. (С добавлением небольшой суммы для оплаты расходов, связанных с перевозкой золота).

Увеличение цены фунта ведет к росту валютных резервов (золота) Великобритании и равнозначных потерь США. Поскольку изменение во владении страной валютными резервами (золотом) ведет к соответствующему изменению в денежной массе, то перемещение золота из США в Великобританию вызывает увеличение его денежной массы, тогда как денежная масса США уменьшается. Итак, вследствие увеличения предложения денег в Великобритании уровень цен в этой стране повышается, а снижение предложения денег в США уменьшает там уровень цен. Увеличение уровня цен в Великобритании по сравнению с уровнем цен в США вызывает обесценивание фунта стерлингов. Этот процесс будет продолжаться до тех пор, пока стоимость фунта не вернется до уровня ниже, чем 5 долл. за фунт.

Обесценивание фунта и уменьшение его стоимости до уровня ниже 5 долл., наоборот, стимулирует перемещение золота из Великобритании в США. Такие перемещения золота увеличивают предложение денег в США и уменьшают предложение денег в Великобритании, заставляют фунт дорожать до 5 долл.

Следовательно, при золотом стандарте повышение или снижение валютного курса приводит в действие силы, которые возвращают его к паритету.

Пока существуют правила золотого стандарта, и поддерживается гарантированный обмен валют на золото, обменные курсы будут оставаться постоянными. Однако, как и в рассмотренном примере, соблюдение золотого стандарта означало, что страны больше не контролировали собственной монетарной политики, поскольку предложение денег в основном определялось потоками золота между странами. Кроме того, на монетарную мировую политику значительно влияли производство и открытие новых месторождений золота. Когда в 70-80-х годах XIX в. производство золота было на низком уровне, то предложение денег в мире повышалось медленно и не поспевало за

подъемом мировой экономики. Результатом была дефляция, то есть снижение уровня цен. Открытие золота на Аляске и в Южной Америке в 90-х годах XIX в. существенно расширило его производство, что, в свою очередь, обусловило быстрое увеличение поставок денег. Уровень цен повышался до Первой мировой войны.

Генуэзская валютная система оставалась стабильной до 1929 г., когда начался мировой экономический кризис. В ходе кризиса доверие к девизам было подорвано, и Генуэзская валютная система перестала существовать.

Первая мировая война привела к огромным торговым разрывам, страны не могли больше конвертировать свои валюты в золото. Золотой стандарт потерял свою эффективность, несмотря на попытки восстановить его в послевоенные годы, а всемирная депрессия (1929-1933 гг.) привела к его окончательному распаду.

На его базе сложились три валютные зоны: стерлинговая, долларовая и франковая.

Валютный блок – это группирование стран, которые зависят в экономическом, валютном и финансовом отношении от страны, которая возглавляет блок и диктует их политику в сфере международных экономических отношений, использует их как рынок сбыта, источник дешевого сырья. Выгодную сферу вложения капитала. Страны-члены блока должны были поддерживать твердый курс национальных валют относительно валюты страны-лидера, осуществлять международные расчеты в их валюте. Сохранять валютные резервы в банках страны-лидера. Зависимые валюты обеспечивались казначейскими векселями и облигациями государственной ссуды страны-лидера.

Для *валютного блока* характерны следующие особенности:

- курс валют привязывается к валюте государства-лидера;
- международные расчеты стран-участниц валютной зоны осуществляются в валюте государства-лидера;
- валютные резервы стран-участниц хранятся в государстве-лидере;
- обеспечением зависимых валют являются казначейские векселя и облигации государственных займов страны-лидера.

Стерлинговый валютный блок, возглавлялась Великобританией, была образована в 1931 г. В состав входили страны Британского содружества наций (кроме Канады и Ньюфаундленда), Гонконг, Египет, Ирак и Португалия. Впоследствии к ней присоединились Дания, Норвегия, Швеция, Финляндия, Япония, Греция и Иран.

Долларовый валютный блок, возглавлявшаяся США, была образована в 1933 г. и в состав входили США, Канада и ряд стран Центральной и Южной Америки.

Валютный блок франка, возглавлявшаяся Францией, была образована в 1933 г. на Лондонской международной экономической конференции странам, которые стремились сохранить золотой стандарт. В состав вошли Бельгия, Нидерланды и Швейцария. Впоследствии присоединились Италия, Чехословакия и Польша.

Во время Второй мировой войны все валютные блоки перестали

существовать. И на их базе сформировались *валютные зоны*.

Валютные зоны имели характерные черты валютных блоков. Кроме того. В рамках каждой валютной зоны был установлен единый финансовый режим, общие принципы валютно-финансовых и торговых отношений между ее участниками. Были сформированы следующие валютные зоны:

- стерлинговая;
- долларовая;
- зона французского франка;
- зона португальского эскудо;
- зона испанской песеты;
- зона голландского гульдена;

Кризис колониальной системы привел к распаду большинства валютных зон в 50-70-х гг. XX ст.

Когда победа союзников во Второй мировой войне стала очевидной, в 1944 году страны - участницы антигитлеровской коалиции встретились в Бреттон-Вудсе (штат Нью-гемпшир, США) на Международной валютно-финансовой конференции ООН в целях заложить основы новой международной денежной системы для восстановления свободной торговли и установления стабильного равновесия системы международных расчетов на базе фиксированных валютных курсов.

Разработка проекта новой валютной системы началась еще в году Второй мировой войны английским и американскими экспертами в апреле 1943 года). Обговаривались два проекта: английский – Дж.М.Кейнса и американский – Г.Д.Уайта (начальника отдела валютных исследований Министерства финансов США), направленный на закрепление главенствующего статуса доллара как резервной валюты. Основным аргументом в пользу принятия американского проекта было то, что США вышли из второй мировой войны как наиболее экономически развитое мировое государство, в котором были сконцентрированы более половины мировых производственных мощностей в оборонной промышленности и крупнейшие мировые запасы золота. Хотя идеи межгосударственного валютного регулирования проекта Дж.М.Кейнса также были учтены, этого соглашения придерживались с 1945 по 1971 год.

3.2.3. Бреттон-Вудская валютная система

В результате переговоров были определены следующие принципы функционирования *Бреттон-Вудской валютной системы*:

- введен золотодевизный стандарт, основанный на золоте и двух официальных резервных валютах – долларе США и фунте стерлингов;
- золото продолжало использоваться как международный платежный и резервный способ через установление золотого содержания доллара;
- установление твердых обменных курсов валют стран-участниц к курсу резервной валюты - доллара США;
- статус главной резервной валюты был закреплен за долларом США как преимущественным международным платежным средством и единой

валютой, которая сохранила связь с золотом. Были установлены официальная цена золота в долларах – 35 долларов на 1 тройскую унцию (31,1035 г.), а также золотой содержание доллара. Казначейство США получила исключительное право обменивать доллары на золото в форме золотых слитков иностранным центральным банкам и правительствам иностранных государств по официальной цене;

– были сохранены золотой паритеты валют и введена их фиксация в МВФ;

– в середине стран-участниц валютной системы был установлен режим фиксированных валютных курсов относительно доллара США. Валютные курсы устанавливались на основе фиксированных валютных паритетов валют относительно доллара США, а через них - и золотое содержание национальных денежных единиц и официальный масштаб цен денежных систем стран-участниц. Рыночный курс валют не мог отклоняться более чем на 1% от валютного паритета. Для его поддержания в установленных границах центральные банки стран-участниц должны были проводить валютные интервенции. В 1971 году коридор был расширен до 2,25%.

– регулирование валютных курсов осуществлялось через валютные интервенции, девальвацию и ревальвацию;

– были образованы организационные звенья валютной системы - *Международный валютный фонд (МВФ)* и *Международный банк реконструкции и развития (МБРР)*, которые должны развивать валютное сотрудничество стран и способствовать снижению дефицита платежного баланса.

Международный валютный фонд был создан в 1945 году и объединял 30 стран. Сейчас его членами являются более 150 стран мира. Перед МВФ стояла задача способствовать расширению мировой торговли путем установления правил для поддержания постоянных обменных курсов и предоставления займов странам, испытывающим трудности с платежным балансом. Правила для осуществления торговли между странами (установление пошлин и квот) разрабатываются Генеральным соглашением по тарифам и торговле (ГСТТ - General Agreement on Tariffs and Trade) – организацией, штаб-квартира которой находится в Женеве.

По договоренности стран-участниц МВФ собирает и стандартизирует международные экономические данные.

В соответствии с принципами Бреттон-Вудской системы валютные курсы изменялись только тогда, когда страна ощущала «*фундаментальную разбалансированность*», то есть наблюдался значительный постоянный дефицит платежного баланса или его высокое активное сальдо. С целью поддержки фиксированных валютных курсов, когда страны чувствовали дефицит платежного баланса и теряли свои валютные резервы. МВФ ссужал им валютные ресурсы за счет взносов других членов. В результате МВФ диктовал условия странам-заемщикам, принуждал страны с пассивными платежными балансами проводить ограничительную монетарную политику, которая усиливала их валюту или ликвидировала дефицит платежного баланса. Если займы, предоставленные МВФ, были недостаточными для того, чтобы избежать обесценивания валюты,

стране позволялось девальвировать собственную валюту – устанавливать новый, низкий обменный курс.

Согласно Бреттон-Вудскому соглашению, также был основан Международный банк реконструкции и развития (МБРР), который сейчас предоставляет долгосрочные займы развивающимся странам, с целью помочь им сводить дамбы, строить автодороги и другие материальные объекты, что должно способствовать экономическому развитию этих стран. Средства на займы получают большей частью через выпуск облигаций МБРР и продажу их на рынке капиталов развитых стран. В 1960 г. МБРР основал филиал – Международную ассоциацию развития (ИДА - International Development Association), которая предоставляет особенно привлекательные займы для развивающихся стран (например, с пятилетним сроком уплаты и нулевыми процентными ставками). Средства для этих займов формируются за счет прямых взносов стран-участниц.

Со временем Бреттон-Вудская система превратилась в долларový стандарт. Хотя английский фунт стерлингов также имел статус официальной резервной валюты, уже в 1950-е гг. он перестал играть роль мировых денег. Доллар США стал единой валютой, которая конвертировалась в золото, базой для определения валютных паритетов, главным средством международных расчетов, валютой валютных интервенций и формирования валютных резервов центральных банков. Доллар постепенно вытеснял из обращения и золото. США использовали долларový стандарт для финансирования дефицита платежного баланса, борьбы со своими конкурентами. Укрепления собственных позиций в мировой экономике.



Важнейший признак Бреттон-Вудской системы заключался в том, что она установила режим фиксированных валютных курсов.

Свое наибольшее развитие система получила в 1959 г., а прекратила свое существование в 1971 г. Далеко не всем странам удалось сразу ввести режим фиксации к доллару США. Так, Франции в январе 1948 г. пришлось девальвировать национальную валюту и ввести административный режим (множественность валютных курсов). В 1946 г. 13 из 40 членов МВФ использовали административный режим, до конца 1962 г. – 15 из 82.

Начало 1970-х гг. продемонстрировало мероприятие долларовой гегемонии и неспособность центральных банков государств поддерживать установленный паритет к доллару США. С мая 1971 г. Германия находится в режиме с плавающим обменным курсом. Франция в августе 1971 г. вновь ввела административный режим, а Великобритания в том же месяце прекратила привязку и с июня 1972 г. позволила фунту свободно плавать. Пытаясь спасти ситуацию, члены МВФ договорились в декабре 1971 г. о расширении границ колебаний курса до 2,25% в каждую сторону от паритета.

Слабость Бреттон-Вудской системы заключалась в том, что когда страны с дефицитом платежного баланса теряли свои валютные резервы, на них можно было давить для проведения девальвации их обменного курса или осуществления ограничительной политики, но МВФ не имел способов

заставить страны с активным платежным балансом девальвировать их обменные курсы или осуществлять энергичнее стимулирующую политику. В частности, спорным был тот факт, что США как страна с резервной валютой согласно Бреттон-Вудской системе не могли девальвировать свою валюту, даже если доллар был слишком высоко оценен. Когда США пытались уменьшить в своей стране масштабы безработицы в 60-е годы, осуществляя инфляционную монетарную политику, развилась «фундаментальная разбалансированность» слишком высоко оцененного доллара. Поскольку страны с активным сальдо платежного баланса не были готовы ревальвировать свои валютные курсы, а Бреттон-Вудская система не обеспечивала выравнивания платежных балансов, то в 1971 году она распалась.

Основные причины, которые привели к кризису Бреттон-Вудской валютной системы, следующие:

- «долларовый голод» - острая нехватка долларов вследствие роста долларовой задолженности и дефицита платежных балансов стран-участниц валютной системы, особенно по счетам из США;

- мировая экономический, энергетический и сырьевой кризис в 60-х годах XX века, который сопровождался увеличением уровня инфляции;

- исчерпание официального золотого запаса США, экономический и финансовый кризис в США в 1969-70 гг., вследствие которого покупательная способность доллара США упала на 2/3, краткосрочная внешняя задолженность США увеличилась с 7,7 млрд. долларов в 1949 году до 64,3 млрд. долларов в 1971 году и превысила в 6.3 раза официальный золотой запас США, объемы которого сократились в этом периоде с 24,6 млрд. долларов до 10 млрд. долларов;

- «золотая горячка», то есть утеkanie от обесценения валют, даже доллара США, до золота;

- несоответствие рыночных и официальных валютных курсов. В условиях массовой погони за золотом как наиболее стойким денежным активом и, соответственно, отказа от доллара, создалась двойная цена на золото: официальная – 35 долл. за унцию и рыночная, которая в несколько раз превышала официальную. Это стало причиной массовой девальвации национальных валют (особенно в 1949 г.);

- ослабление с конца 60-х гг. финансово-валютного и технологического первенства США вследствие формирования новых центров мирового экономического соперничества в западной Европе и Японии.

В этой ситуации США полностью потеряли возможность обменивать золото по фиксированной цене, доллары перестали выполнять функцию международной резервной валюты. Признавая это, 15 августа 1971 г. президентом Никсоном было принято решение о прекращении конвертируемости доллара в золото. Отмена одного из исходных принципов Бреттон-Вудской системы означало ее фактический крах.

Краh Бреттон-Вудской системы отражал также определенные изменения сил в мировой экономике. В отличие от монополизма США, который был господствующим в первые послевоенные десятилетия, в конце 60 - начале 70-х

годов сформировались три центра мирового экономического соперничества – США, Западная Европа и Япония. Как следствие, полицентризм в фактическом размещении экономических сил в мировом хозяйстве начал противоречить моноцентризму, который основывался на монопольном положении доллара в сфере международных валютных отношений. Таким образом, усиление мировой конкуренции в 60-х годах XX века привело к кризису Бреттон-Вудской валютной системы, которая длился почти десять лет.

Мировому сообществу нужно было новое соглашение, которое не позволило бы кризисам в отдельных странах приобретать глобальное значение.

В 1973 г. по результатам международной конференции в Париже система твердых обменных курсов валют перестала существовать, что ознаменовало конец третьей валютной системы и обусловило переход к четвертой валютной системе – Ямайской.

Наряду с причинами, характеризующими обострения внутри экономической ситуации в США, валюта которых занимала центральное место в системе «золото-доллар», крах Бреттон-Вудской системы отражал также определенное изменение сил в мировой экономике.

3.2.4. Ямайская валютная система

Ямайская валютная система возникла на основании соглашения между странами-членами МВФ, подписанного в г. Кингстоне на Ямайке в январе 1976г. После ее ратификации в апреле 1978 года были внесены соответствующие изменения в Статьи соглашения МВФ (Устава МВФ), которые закрепили принципы новой мировой валютной системы:

- переход от золотодевизного стандарта, основанного на золоте и двух официальных резервных валютах (долларе США и фунте стерлингов) к стандарту Специальных прав заимствования (СПЗ, СДР от SDR – Special Drawing Right), которым предоставлено статут главного международного резервного средства;

- демонетизация золота. Объявлено полную *демонетизацию золота* в сфере валютных отношений: отменен официальный золотой паритет, официальную цену на золото и фиксацию масштаба цен (содержания золота) национальных денежных единиц; сняты любые ограничения его частного использования. Международный валютный фонд прекратил публиковать данные о золотом содержании отдельных валют. В результате этих действий *золото превратилось в обычный товар*, цена которого в бумажных (кредитных) деньгах определяется на рынке согласно спросу и предложению. Соответственно в Нью-Йорке, Чикаго, Токио и других центрах мировой торговли сформировались международные рынки золота. Впрочем, получив разрешение осуществлять на рынке свободные операции по купле-продаже золота, центральные банки большинства стран Запада оставили его в своих запасах. Потеряв статус мировых денег, золото продолжает оставаться высоколиквидным (стратегическим) товаром, который можно в случае необходимости с целью стабилизации платежного баланса продать за

соответствующую валюту;

- использование в международных расчетах свободно конвертируемых валют;

- право выбора режима валютного курса национальных денежных единиц, отказ от жесткой стабильности валютных курсов и расширения практики свободного и управляемого «плавания» валютных курсов. Важным признаком механизма новой системы является введение «плавающих» валютных курсов национальных денежных единиц. Такая система имеет два противоположных аспекта. С одной стороны, она предоставляет валютным отношениям гибкость, обеспечивает возможность эффективно реагировать на постоянные изменения соотношений в стоимости национальных валют, более точно отражает внутреннее состояние экономики отдельных стран в целом и платежного баланса в частности. С другой стороны, колебания валютных курсов нарушают стабильность торговых связей, порождают спекулятивные операции. В связи с этим, Кингстонским соглашением предусмотрено сохранение элементов регулирования системы валютных соотношений благодаря осуществлению соответствующих операций на валютном рынке.

Следует учитывать также, что в режиме непосредственных соотношений («плавание») функционируют валюты лишь ведущих стран – США, Японии, Германии, Канады, Великобритании, Франции. Большинство валют других стран, в частности экономически слаборазвитых, привязаны к международным расчетным единицам или отдельным валютам. Так, к американскому доллару привязаны валюты около 40 стран, французскому франку – 13, к СПЗ – валюты 8 стран.

При создании Ямайской валютной системы была выдвинута цель превратить созданную еще в 1969 г. Международную платежную единицу СПЗ в основной резервный актив и международное средство расчетов и платежей. Речь идет о том, что система «золото-доллар национальная валюта», на которой основывалось Бреттон-Вудское соглашение, трансформировалась в новую систему «СПЗ - национальная валюта», или СДР (англ. *Special Drawing Rights, SDR, SDRs*). В этой структуре СДР получала статус альтернативы не только золота, но и доллара как международных денег. Сначала СДР как международную расчетную единицу, в которой определялся валютный курс национальных денег, рассчитывали по золотому эквиваленту. Однако в 70-х годах связь СДР с золотом полностью утрачена. Сегодня СДР определяется на основе корзины валют стран, доля которых в сфере международной торговли самая высокая.

Начиная с 1981 г. в состав так называемой стандартной корзины входят пять валют: доллар США – 42%, немецкая марка – 19 %, французский франк, иена и фунт стерлингов – по 13%. Реальная практика валютных отношений, которые осуществлялись согласно Кингстонскому соглашению, не подтвердила возможности полного вытеснения доллара из позиции ключевой международной валюты. Кроме того, после 1981г. администрации президента США Р.Рейгана удалось осуществить стабилизационные меры, способствовавшие укреплению международных позиций доллара.

Поэтому в действующей валютной системе доллар остается реальной основой валютно-финансового механизма. Американская валюта обслуживает около 2/3 международных расчетов. Учитывая это можно констатировать, что Ямайская система функционирует по принципам НЕ бумажно-валютного (как это предполагалось соглашением), а бумажно-долларового валютного стандарта.

Целью введения СДР было создание универсальной мировой валюты, которая заменила бы золото и доллары США в международных расчетах и государственных резервах. Однако планы по созданию универсальной валюты на базе СДР не были реализованы.

Это объясняется тем, что МВФ и другие международные организации не смогли приобрести достаточное влияние для эффективного регулирования мировой валютной и финансовой системы.

В то же время право выбора режима валютного курса страны воспользовалось полностью. 19 ведущих государств, включая США, Канаду, Великобританию и Японию, приняли соотношение валют, которое зависит от спроса и предложения на рынке.

Формирование соответствующих институциональных структур и принципов функционирования Ямайской валютной системы не завершено. Их корректируют, наполняют новым содержанием в соответствии с изменениями в международных экономических отношениях.

Одна из существенных особенностей Ямайской валютной системы заключается в том, что она развивалась на принципах полицентризма, или валютного «плюрализма», то есть взаимодействия в рамках единой системы локальных (региональных) валютных структур. Подчиняясь общим принципам, которые определяются МВФ, региональные валютные структуры одновременно развиваются и на собственных функциональных принципах.

3.3. Европейская валютная система и ее развитие

Европейская валютная система, основанная еще в первые послевоенные годы, является результатом и одновременно одним из важных инструментов европейской интеграции. Она прошла несколько этапов развития.

На первом этапе валютные соглашения между странами Западной Европы заключались преимущественно на *двусторонней основе*. На основании этих соглашений осуществлялись взаимное регулирование платежных балансов, безналичные расчеты, обязательный зачет взаимных требований и обязательств, льготное кредитование. Так, в течение 1947-1950 гг. было заключено более 400 валютно-клиринговых сделок, на которые приходилось почти две трети внутриевропейского товарообмена.

Следующим, более высоким этапом валютных отношений, стало функционирование в 1950-1958 гг. *Европейского платежного союза (ЕПС)*, который развивался на многосторонней клиринговой основе. Этот союз объединял 17 стран Западной Европы. Расчеты в его пределах осуществлялись

с помощью условной денежной единицы – епунита, которая по золотому содержанию приравнивалась к 1 долл. Эта единица стала прототипом европейской валютной единицы.

Подписание в 1957 г. *Римского договора о создании Европейского Экономического Содружества (ЕЭС)* начало следующий этап в развитии валютных отношений.

31 января 1959 г. начал функционировать *Европейский валютный союз (ЕВС)*, в котором продолжали сотрудничество все 17 стран, входивших в бывший ЕПС. Впоследствии, из структуры ЕВС выделился Валютный союз стран - участниц Общего рынка. Программа создания этого союза была разработана специальной комиссией, которую возглавлял бывший премьер-министр Люксембурга П. Вернер. После принятия в 1971 г. этой программы Советом Министров ЕВС, указанный документ получил название «*План Вернера*», реализация которого имела важное значение в развитии не только европейских, но и мировых валютных отношений.

Новый этап европейской валютной интеграции связан с *трансформацией Европейского валютного союза в Европейскую валютную систему*.

Суть развития указанных процессов определялась реализацией предложений председателя Комиссии Европейского Союза (ЕС) Ж. Делора, которые после соответствующего их одобрения в 1989 г. Советом ЕС получили название «*План Делора*». Он представлял собою программу создания единого политического, экономического и валютного союза стран-членов ЕЭС и предусматривал поэтапную трансформацию Европейского валютного союза в европейскую валютную систему – не просто глубокую валютную интервенцию, а создание совместного для стран-членов Европейского центрального банка и замену в перспективе национальных денежных единиц единой валютой.

План Делора предусматривал:

- проведение единой валютной политики стран-членов ЕЭС;
- усиление позиций ЭКЮ и замена в перспективе национальных денежных единиц единой валютой содружества;
- координирование экономической, бюджетной и налоговой политики стран с целью сдерживания инфляции, стабилизации цен, ограничения дефицита государственного бюджета;
- создание Европейского валютного института в составе управляющих центральных банков и членов директоратов с целью координации монетарной политики стран.

Важным событием на пути реализации «Плана Делора» стало подписание в феврале 1992 г. в г. Маастрихте (Нидерланды) *Маастрихтского соглашения*, которое определило институциональные и правовые основы фонда ЕВС.

Соглашением определены основные предпосылки образования ЕВС: осуществление странами ЕС полной неограниченной конвертируемости национальных валют, полной либерализации движения капиталов, интеграции банковских и других финансовых рынков, жесткой фиксации (без каких-либо предельных допущений) валютных курсов.

Определим основные *этапы становления ЕВС*.

При создании ЕС переход к единой валюте не предусматривался. Однако после распада Бреттон-Вудской системы стало актуальным введение единой европейской валюты. В 1972 году Совет министров Европейского Союза принял решение об ограничении колебания курсов основных валют в определенном коридоре, который получил название «европейская валютная змея».

В 1979 г. «Европейская валютная змея» была заменена на Европейскую валютную систему с собственной резервной валютой ЭКЮ (European Currency Unit). ЭКЮ определялась на базе валютной корзины 12 стран ЕС, взятых с удельным весом, пропорциональной доле этих государств в ВВП Европейского Союза. До 1992 г. ЭКЮ оставалась условной расчетной единицей.

В декабре 1991 г. был подписан Маастрихтский договор, который предусматривал трехэтапную процедуру создания единого европейского экономического и валютного пространства на базе евро.

Первый этап (01.07.1990 – 31.12.1993 гг.) - подготовительный. Основным итогом первого этапа, завершившегося в начале 1994 г., стала ратификация Маастрихтского соглашения всеми странами-участницами; полная либерализация в рамках ЕС миграции капитала; осуществление системы мер, направленных на приближение темпов инфляции до уровня стран, имеющих благоприятные для этого показатели; сокращение бюджетных дефицитов, сняты ограничения на свободное движение капиталов в Европейском Союзе и реализованы национальные программы приближения денежных и бюджетных политик.

Второй этап (01.01.1994 – 31.12.1998 гг.) – рассматривался как переходный к полному завершению процессу становления ЕЭС. На втором этапе, который начался весной 1994 г., предполагалось создать основные органы и исполнительные структуры ЕВС. Этот этап рассматривался как переходный до полного завершения процесса становления ЕВС. В начале второго этапа предполагалось сформировать Европейскую систему центральных банков вроде Федеральной резервной системы США – «Еврофед». Ее функции заключались в усилении координации денежно-кредитной политики, осуществлении контроля за развитием системы ЭКЮ.

Основан Европейский валютный институт (ставший прообразом Европейского центрального банка), сформированы критерии вхождения в европейский валютный союз. Проведена подготовка к введению единой валюты – *евро*. В результате внедрения этого этапа в мае 1998 г. в валютный союз вошли 11 стран Европы: ФРГ, Франция, Нидерланды, Бельгия, Люксембург, Дания, Испания, Ирландия, Португалия, Италия и Австрия.

Были сформированы критерии вхождения в Европейский валютный союз в зависимости от степени реального сближения (конвергенции) стран-участниц, которые касаются ценовой стабильности, дефицита бюджета, государственного долга, стабильности национальной валюты и процентных ставок, по комплексу определенных показателей, а именно:

– инфляция может превышать уровень, который существует в трех странах-членах с самыми стабильными ценам (не более чем на 1,5%); размер

бюджетного дефицита не должен превышать 3% внутреннего валового продукта (ВВП) этой страны;

– уровень процентных ставок по долгосрочным кредитам может превышать уровень трех самых низких пунктов ставок в странах ЕС не более чем на 2%;

– колебания обменных курсов национальных валют (при отсутствии девальвации в предыдущие два года) допускаются в пределах, установленных для ЕС ($\pm 2,25$).

Участниками ЕВС стали страны, экономика которых отвечает определенным критериям. В результате внедрения этого этапа в мае 1998 года в валютный союз вошли 1 стран Европы: ФРГ, Франция, Нидерланды, Бельгия, Люксембург, Дания, Испания, Ирландия, Португалия, Италия и Австрия.

Участниками ЕВС стали страны, экономика которых соответствует указанным критериям. Остальные страны, не присоединившиеся к ЕВС в момент его создания, могут сделать это после проверки на конвергенцию (см.табл.3.4).

Таблица 3.4

Критерии конвергенции для Европейского валютного союза, 1996 г.

Страна	Норма инфляции	Ставка процента	Дефицит бюджета	Квота задолженности
Установленный критерий	3,8 (1,5)*	10,0	-3,0	60,0
Бельгия	2,5(1,9)	8,5	-4,2(-4,5)	134,0(134,5)
Германия	2,8 (2,2)	7,5	-1,7(-3,1)	58,0(59,2)
Дания	3,0	10,5	-2,5(-2,0)	84,0(73,5)
Финляндия	3,0(1,7)	11,5	-3,3	88,0
Франция	2,0	8,5	-4,2(-5,0)	54,0(51,5)
Греция	8,0	15,5	-10,1	120,0
Великобритания	3,5	10,0	-3,0	55,0
Ирландия	3,5(2,6)	10,0	-2,0(-2,5)	83,0(86,0)
Италия	5,0	13,5	-8,0	126,0
Люксембург	2,5 (2,2)	8,5	1,0(1,5)	8,0(5,0)
Нидерланды	2,5(,)	8,0	-3,0(-3,0)	80,0(78,5)
Австрия	2,5 (2,4)	7,5	-4,5(-5,5)	67,0(67,5)
Португалия	4,5	10,5	-5,5	83,0
Швеция	3,0	10,5	-9,5	115,0
Испания	4,5	11,5	-5,2	70,0

* В скобках – выполнение критериев в 1995 г.

На *третьем этапе (1999-2002 гг.)* был осуществлен переход к евро. Начали функционировать Европейский центральный банк (ЕЦБ) и система европейских центральных банков. Для валют стран-членов ЕВС по время перехода к евро был установлен фиксированный валютный курс как одной к другой, так и к евро, а также в ЭКЮ (курс обмена ЕКЮ к евро составлял 1:1), который не подлежит пересмотру.

С 01.01.1999 года по 31.12.2001 года евро был введен в безналичный оборот, с 01.01.2002 года по 01.07.2002 года – в наличный оборот стран-членов

ЕВС.

Европейская система центральных банков (ЕСЦБ, European System of Central Banks, ESCB), в которую входят Европейский центральный банк и центральные банки государств ЕС (независимо от того, принадлежат они к зоне евро или нет) начала функционировать с 01.01.1999 года.

Европейский центральный банк (ЕЦБ, European Central Banks) был создан в 1998 году в соответствии с договором о ЕС в рамках третьего, окончательного этапа формирования Экономического и монетарного союза.

В его штат входят представители всех государств-членов ЕС. Банк полностью независим от остальных органов ЕС.

Главные функции банка:

- выработка и осуществление валютной политики зоны евро;
- содержание официальных обменных резервов стран зоны евро и управление ими;
- эмиссия банкнот евро;
- установление основных процентных ставок.
- поддержание ценовой стабильности в еврозоне, то есть обеспечение уровня инфляции не выше 2 %.

Европейский центральный банк является «наследником» Европейского денежно-кредитного института (ЕМИ), который играл ведущую роль в подготовке к вводу евро в 1999 году.

Все ключевые вопросы, касающиеся деятельности Европейского центрального банка, таких как учётная ставка, учёт векселей и прочие, решаются дирекцией и советом управляющих Банка.

ЕЦБ стоит во главе Европейской системы центральных банков (ЕСЦБ), которая включает ЕЦБ и все 27 центральных банков стран ЕС. Центральные банки государств, не входящих в зону евро, являются участниками ЕСЦБ с особым статусом: они не имеют право влиять на решения, которые действительны только для зоны евро.

ЕСЦБ управляется тремя органами — Советом управляющих (Governing Council), Правлением ЕСЦБ (Executive Board) и Общим советом (General Council).

Совет управляющих включает членов Правления ЕЦБ (Executive Board of the ECB) 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 двухрусной 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).

Европейскому центральному банку принадлежит *ключевая роль в осуществлении кредитно-денежной политики в рамках Европейской валютной системы (ЕВС).*

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 колебаний 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 и процентного вознаграждения.

Определен 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 категории 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.

Основной инструмент 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 рефинансирования проводятся децентрализованно, т. е. центральными банками Евро-системы, но общие объемы кредитных средств, выставляемых на продажу, определяются 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 ЭВС.

Сюда относят, в частности, *«скоростные» кредитные и депозитные тендеры, валютнообменные свопы* (т. е. одновременное заключение спотовой и форвардной сделки по купле-продаже какой-либо валюты), *выпуск дисконтных долговых обязательств ЕЦБ и других инструментов*.

Прямые денежные операции. В июле 2012 года, в разгар возобновившихся опасений по поводу суверенных обязательств в еврозоне, Драги заявил на групповой дискуссии в Лондоне, что ЕЦБ «... готов сделать все возможное для сохранения евро. И поверьте мне, это будет довольно». Это заявление привело к устойчивому снижению доходности облигаций стран еврозоны, в частности Испании, Италии и Франции. В свете медленного политического прогресса в разрешении кризиса еврозоны заявление Драги было замечено как ключевой поворотный момент в судьбе еврозоны. Вслед за речью Драги Управляющий совет Европейского центрального банка (ЕЦБ) 2 августа 2012 года объявил, что он «может проводить прямые операции на открытом рынке в размере, достаточном для достижения своей цели», чтобы «обеспечить надлежащую денежно-кредитную политику, трансмиссию и единство денежно-кредитной политики». Техническая основа этих операций была сформулирована 6 сентября 2012 года, когда ЕЦБ объявил о запуске программы прямых денежных операций (ОМТ). В тот же день программа банка по рынкам ценных бумаг (SMP) была прекращена. Хотя продолжительность предыдущего SMP была временной, ОМТ не имеет предварительных ограничений по времени или размеру. Однако активация закупок по-прежнему обусловлена соблюдением странами-получателями программы корректировки ESM. На сегодняшний день ЕЦБ так и не реализовал ОМТ. Однако считается, что его объявление (вместе с речью «все, что потребуется») значительно

способствовало стабилизации финансовых рынков и положило конец кризису суверенного долга.

Хотя к 2014 году кризис суверенного долга был почти разрешен, ЕЦБ начал сталкиваться с неоднократным снижением уровня инфляции в еврозоне, что указывало на то, что экономика движется к дефляции. В ответ на эту угрозу ЕЦБ объявил 4 сентября 2014 года о запуске двух программ покупки облигаций: программы покупки покрытых облигаций (CBPP3) и программы ценных бумаг, обеспеченных активами (ABSPP). 22 января 2015 года ЕЦБ объявил о продлении этих программ в рамках полномасштабной программы «количественного смягчения», которая также включала суверенные облигации, на сумму 60 миллиардов евро в месяц, по крайней мере, до сентября 2016 года. 9 марта 2015 года. Программа неоднократно продлевалась до 2.500 миллиардов евро и, как ожидается, продлится как минимум до конца 2018 года. 8 июня 2016 года ЕЦБ добавил номинированные в евро корпоративные облигации в свой портфель покупки активов с запуском программы покупки корпоративного сектора (CSPP). В рамках этой программы он провел чистую покупку корпоративных облигаций до января 2019 года на сумму около 177 миллиардов евро. В то время как программа была приостановлена на 11 месяцев в январе 2019 года, ЕЦБ возобновил чистые закупки в ноябре 2019 года.

Ответ на кризис COVID-19. В 2020 году ЕЦБ сформулировал ответ на кризис COVID-19. Этот ответ включал:

- программа чрезвычайных закупок на случай пандемии (PEPP) на сумму 1350 миллиардов евро, направленная на снижение стоимости заимствований и увеличение кредитования в зоне евро. В декабре 2020 года программа PEPP была продлена на дополнительные 500 миллиардов евро;
- удержание ключевых процентных ставок на исторически низком уровне;
- увеличение суммы денег, которую банки могут занимать у ЕЦБ, и облегчение им заимствования специально для предоставления кредитов тем, кто больше всего пострадал от распространения вируса;
- предложение вариантов немедленного заимствования по выгодным ставкам для платежеспособных банков для решения временных проблем с финансированием;
- временно менее строгие в отношении суммы средств или «капитала», которые банки должны держать в качестве буфера на случай трудных времен, и дают банкам большую гибкость в отношении сроков, сроков и процедур надзора;
- реактивация линий обмена валют и расширение существующих линий обмена с центральными банками по всему миру.

После окончания переходного периода национальные денежные знаки были полностью заменены на евро и перестали быть законным платёжным средством. В странах, присоединившихся к еврозоне после 2002 года, переходные периоды сокращались до двух недель. Наличные евро заменили *национальные валюты* 19 (из 28) стран Европейского союза.

При подписании *Договора о Европейском Союзе (1992 г.)* Великобритания и Дания в специальном протоколе оговорили своё право не переходить к третьему этапу Экономического и валютного союза ЕС, предусматривавшему введение единой валюты.

В *Швеции* и *Дании* прошли референдумы, на которых большинство высказалось против принятия евро. В марте 2013 года министр финансов Швеции Андерс Борг заявил, что введение евро в Швеции не планируется.

Литва планировала перейти на евро в 2007 году, но из-за незначительного превышения *Маастрихтских критериев* по инфляции переход пришлось отложить, и она ввела евро только 1 января 2015 года.

Латвия смогла выполнить все требуемые критерии после *прихода кризиса* только в результате политики жёсткой экономии и с 1 января 2014 года вступила в зону евро.

Эстония смогла выполнить все Маастрихтские критерии раньше и присоединилась к еврозоне 1 января 2011 года. Переход *Литвы* на евро с 1 января 2015 года был одобрен ЕЦБ и Еврокомиссией в ежегодном отчёте о соответствии *Маастрихтским критериям*, а окончательное согласие было дано и обменный курс подтверждён советом министров ЕС в июле 2014 года.

Следующее расширение еврозоны произойдёт не ранее 2022 года из-за необходимости двухлетнего членства страны в *Европейском механизме валютных курсов-2*. В настоящее время участниками ERM-2 являются Болгария, Дания и Хорватия.

Болгария и *Хорватия* присоединились к ERM-2 10 июля 2020 года. Болгария планирует перейти на евро к 2023 году, Хорватия - к 2025 году.

Румыния пока что не подавала заявку на участие в ERM-2, но планирует ввести евро до 2024 года.

Венгрия, Польша и Чехия на 2020 год не планируют начинать переход на евро.

Евро состоит из 100 центов (иногда называемых евроцентами). Все монеты евро, включая памятные монеты достоинством в 2 евро, имеют одну общую сторону, на которой обозначено достоинство монеты на фоне схематической карты Европы. С другой, «национальной», стороны находится изображение, выбранное той страной, в которой отчеканена монета. Все монеты могут использоваться во всех странах, в которых евро был принят в качестве официальной валюты.

Выпускаются монеты достоинством 2, 1, 0,50, 0,20, 0,10, 0,05, 0,02 и 0,01 евро. Многие магазины в еврозоне предпочитают выравнивать цены так, чтобы они были кратны 5 центам, например, в Финляндии монеты в 1 и 2 цента не были нужны; в Австрии же, напротив, монета в 1 цент весьма распространена.

Все банкноты евро имеют общий дизайн для каждого достоинства на обеих сторонах во всех странах. Выпускаются банкноты достоинством 200, 100, 50, 20, 10 и 5 евро. Выпуск банкнот номиналом 500 евро прекращён 27 апреля 2019 года из-за того, что эти купюры чаще других используются в операциях, связанных с отмыванием денег, уклонением от уплаты налогов и

финансированием терроризма, однако они остаются законным платёжным средством. Банкноты номиналом 200 евро выпускаются не во всех странах.

Банкноты и монеты евро выпускаются в обращение по решению ЕЦБ. Каждая страна еврозоны ставит перед серийным номером обозначающую её букву: Австрия - N, Бельгия - Z, Германия - X, Греция - Y, Ирландия - T, Испания - V, Италия - S, Кипр - G, Латвия - C, Литва - B, Люксембург - R, Мальта - F, Нидерланды - P, Португалия - M, Словакия - E, Словения - H, Финляндия - L, Франция - U, Эстония - D. Зарезервированы: Великобритания - J, Дания - W, Швеция - K. Свободные буквы: A, I, O, Q.

Эффекты от создания евро и истории внедрения валюты.

Внедрение новой единой валюты привело к множеству эффектов, как запланированных, так и вполне неожиданных.

1. Устранение рисков, связанных с обменными курсами.

Евро позволило создать единое финансовое поле, где каждая страна-участник могла свободно обмениваться денежными средствами, избегая рисков, возникавших из-за разности курсов валют между странами. Работа с денежными средствами другой страны, импорт/экспорт, инвестирование за рубеж — эти виды деятельности имеют огромный потенциал, но имели много сложностей, когда у каждой страны ЕС были свои деньги. Введение евро сняло эти проблемы.

2. Устранение расходов, связанных с конверсионными операциями.

Одна валюта для всех стран устранила такую статью расходов, как конверсионные услуги. При переводе одной валюты в другую банк обязательно взимает некоторый процент за проведение операции. Если расчеты идут между крупными компаниями и государствами, то сумма выходит более чем весомая. Введение евро сняло такие проблемы.

3. Более устойчивые финансовые рынки

История происхождения евро — это история формирования стабильности в едином экономическом пространстве. Евро оказало существенное влияние на формирование устойчивых рыночных отношений.

4. Паритет цен

Благодаря введению евровалюты удалось выровнять ценовые рамки по всей Европе. Дело в том, что раньше на рынке можно было встретить масштабные валютные операции, основанные на разнице курсов между странами. То есть сделка заключалась лишь для того, чтобы получить прибыль за счет разницы курсов.

5. Конкурентное рефинансирование

На рынке ценных бумаг евро также произвело фурор. Теперь компании могли легко получать акции за границей, не боясь потерять прибыль.

6. Евро как валюта привязки

Именно к евро стали привязывать свои национальные денежные единицы представители региона. Это существенно ускорило и упростило последующее введение валюты в новых странах.

Таки образом, анализ интеграционных процессов в сфере валютных отношений стран ЕЭС, свидетельствует про их многоаспектность и

длительность во времени. Установление валютного союза представляет собой заключительное звено комплексной общеэкономической интеграции стран ЕЭС, начатой еще в 1957 году Римским соглашением.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Что такое валюта?
2. Охарактеризуйте понятие «валютная система».
3. В чем состоит необходимость и предпосылки создания валютных систем?
4. Какие существуют виды валютных систем?
5. Какую структуру имеет национальная валютная система?
6. Что такое валютный курс? Какие существуют режимы валютных курсов?
7. В чем состоит сущность и особенности мировой валютной системы?
8. Какие элементы входят в состав мировой валютной системы?
9. Какие этапы прошла мировая валютная система в своем развитии?
10. Охарактеризуйте принципы Парижской валютной системы.
11. На каких принципах была построена Генуэзская валютная система?
12. Почему Бреттон-Вудскую валютную систему называют золотодолларовым стандартом?
13. Какие причины привели к кризису и отмене Бреттон-Вудской валютной системы?
14. Какие характерные черты присущи Ямайской валютной системе?
15. Что такое Специальные права заимствования (СПЗ, СДР)? Какая сфера их использования?
16. Какие характерные признаки имеют региональные валютные системы, приведите примеры.
17. Какие этапы прошла Европейская валютная система в своем развитии?
18. Что такое ЭКЮ и Какую сферу использования оно имело?
19. Назовите этапы введения евро в денежное обращение стран-членов ЕВС.
20. Какие функции выполняет Европейский центральный банк?

ТЕМА 4. ДЕЦЕНТРАЛИЗОВАННЫЕ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ СИСТЕМЫ

4.1. Децентрализация и ее особенности

Децентрализация – это будущая основа развития современных денежно-кредитных систем, так как каждый человек желает пользоваться этой системой на равных правах с другими участниками, и каждый может выбирать и строить на ее основе свои финансовые продукты. При этом децентрализация частных финансовых оборотов обязательно должна гарантировать устойчивость к цензуре, установленной как на правительственном уровне, так и на уровне отдельных сетевых денежно-кредитных платформ. Поэтому вопрос децентрализации так важен и для разработчиков, выбирающих ту или иную сетевую платформу для построения эффективных и долгосрочных финансовых проектов (продуктов и услуг), и для частных инвесторов, вкладывающих средства в финансовую отрасль.

В основе развития децентрализованных денежно-кредитных систем находятся криптосети, которые, по мнению Джед Маккалеб, соучредителя Ripple (XRP) и Stellar (XLM), чтобы преуспеть в будущем, должны обязательно быть децентрализованными. Напротив, развертывание финансового платежного протокола на централизованной основе, как он далее отметил в своем интервью Fast Money от CNBC, даже при наличии адекватной криптографии не даст ничего принципиально нового, т.к. приведет лишь к «системе, которая не лучше SWIFT или PayPal».

Децентрализованная денежно-кредитная система связана с третьей эпохой интернета (Web3.0), которая принесет необходимую сообществу децентрализацию. Во время первой эпохи Интернета (Web1.0) - с 1980-х годов. по начало 2000-х - Интернет-сервисы создавались на базе открытых протоколов, которые контролировались всем интернет-сообществом. Люди и организации могли наращивать своё присутствие в Интернете в полной уверенности, что правила игры никем не будут внезапно изменены. Именно в этот период значение централизованных платформ, таких как AOL, сильно снизилось, и, наоборот, резко возросла потребность в де- централизованных платформах таких как Yahoo, Google, Amazon, LinkedIn и YouTube.

Во вторую эру развития Интернета (Web2.0) – с 2005-х по настоящее время децентрализованные платформы (главным образом Google, Apple, Facebook, Amazon) превратились в централизованные сети. Они создали программное обеспечение и сервисы, возможности которых значительно превосходили возможности открытых протоколов. Стремительный рост популярности смартфонов лишь усилил этот тренд, поскольку именно мобильные приложения стали основным способом использования Интернета. В результате пользователи перешли от открытых сервисов к более централизованным аналогам. Даже когда пользователи продолжают использовать открытые протоколы, такие как web, то обычно они это делают

через конкретных посредников (например, Google или Facebook).

Но эти конкретные пользователи являются составной частью централизованных платформ, которые имеют предсказуемый жизненный цикл. На старте все платформы децентрализованы и поэтому используя сетевой эффект децентрализации, делают все возможное для максимального привлечения пользователей и третьих сторон (разработчиков) на свою сторону. Это делается только с одной целью – повысить ценность своих продуктов и услуг. При дальнейшем движении платформы по кривой развития, её власть над пользователями и третьими сторонами постепенно начинает нарастать, децентрализация уступает место централизации.

И в этой ситуации самый простой способ продолжить дальнейший рост – это извлекать персональные данные с пользователей, навязывая им дополнительные услуги сервисов, построенных на основе уже централизованной платформы. Более того, впредь эти централизованные платформы отклоняют по надуманным причинам, созданные сторонними разработчиками приложения, но, которые, как правило, в дальнейшем появляются на платформе уже в статусе собственных разработок.

В настоящее время стартапам, третьим лицам и компаниям стало намного сложнее наращивать своё присутствие в централизованных сетях — теперь они должны быть всегда готовы к тому, что собственники централизованных платформ могут в любое время поменять правила игры и забрать их аудиторию и полученные доходы. В дополнение к этому, пользователям централизованных платформ приходится отказываться от конфиденциальности, передавая право управления своими данными владельцу платформы. Иначе, пользователи становятся уязвимыми перед возможными утечками своих данных из сети. Все это привело к подавлению инновационного роста, сделав нынешний Интернет в целом менее интересным и нединамичным.

Централизация сетевых платформ вызвала рост напряжённости в криптосообществе. Об этом свидетельствуют многочисленные дискуссии на эти темы в открытой сети Интернет, различные фейковые новости и боты, спонсируемые государствами и крупными банками или публикации ложной информации в отношении криптографических или математических алгоритмов. В будущем количество таких дискуссий и накал страстей с ними связанный, по всей видимости, будет только возрастать. Поэтому при разработке сетевых платформ необходимо наличие продуманной стратегии маршрутизации по оптимальной децентрализации этих платформ, чтобы не столкнуться со слишком ранней кодификацией принятых решений, противоречащих реалиям рынка и интересам участников криптосети.

Один из возможных ответов на централизацию Интернета – это введение государственного регулирования деятельности крупных Интернет-корпораций. Такой подход предполагает сходство Интернета с коммуникационными сетями прошлого – телефоном, радио или телевидением. Однако на самом деле, Интернет фундаментально отличается от них, поскольку основан на программном обеспечении, а не аппаратных средствах. После создания основанной на

аппаратных средствах сети её практически невозможно перестроить, хотя они открыты для всех участников и очень демократичны, но процесс принятия решений в них в значительной мере иерархичен и в конечном счёте контролируется великодушной диктатурой, как это ясно видно на примерах Linux или Mozilla.

Интернет – это конечная сеть, которая состоит из относительно простого базового слоя, соединяющего миллиарды полностью программируемых компьютеров по всему миру. Программное обеспечение – это, по сути, человеческая мысль, выраженная в программном коде, и его развитие не знает границ. Подключенные к Интернету компьютеры могут запускать любое программное обеспечение по желанию своих владельцев. И всё, о чём только можно мечтать при наличии правильного набора стимулов, может очень быстро осуществиться в Интернете. Архитектура Интернета – это место, где сливаются воедино техническая креативность и программное обеспечение, генерируемых побудительными стимулами ученых, программистов и частного бизнеса.

Интернет всё ещё находится на раннем этапе своего развития: в грядущие десятилетия ключевые интернет-сервисы практически наверняка полностью изменятся. Это станет возможным благодаря криптосетям – обобщению идей, впервые нашедших выражение в Биткоине (Bitcoin) и добавленных в Эфириуме (Ethereum) и прочих альткоинов (altcoins), способных максимально быстро удовлетворить интересы сетевого сообщества. При этом криптосети способны предоставить разработчикам и другим участникам сети экономические стимулы в виде криптоактивов (цифровых потребительских товаров, цифровой ценной бумаги и виртуальных валют в виде биткоина, эфириума, альткоинов и токенов), которые способны обслуживать процесс воспроизводства в эпоху цифровой экономики.

Некоторые криптосети такие как Эфириум являются общими программными платформами, использовать которые можно почти в любых целях. Другие криптосети имеют конкретное назначение: Биткоин предназначен главным образом для хранения сбережений, Golem – для выполнения вычислительных операций, Filecoin – для децентрализованного хранения файлов, EOS будет управляться несколькими структурами, предложив пользователям более широкую функциональность и пропускную способность сети, Zcash гарантирует прозрачность транзакций и вместе с тем их конфиденциальность (анонимными остаются сведения о сумме транзакции и личностях от-правителя и получателя).

Крипосети сочетают в себе лучшие черты двух первых эпох Интернета. Поэтому рано или поздно они обязательно превзойдут возможности самых продвинутых централизованных сервисов. Крипосети в отличие от Web1.0 и Web2.0 гораздо более надёжны с технической точки зрения, т.к. они создают платформы, являющиеся по определению системами с многосторонними сетевыми эффектами. К примеру, крипосети способны сохранять и производить в отношении пользователей любые преобразования, а именно то, что протоколы прошлого делать не могли.

На практике все крипосети используют ряд механизмов для обеспечения

своей нейтральности. Так, например, непосредственная связь между криптосетями и их участниками выражена в наличие открытого программного кода, а также в том, что все криптосети находятся под воздействием механизма «голосования» и «выхода». Участники получают право голоса для управления сообществом – как внутри сети (через протокол), так и вне сети (через социальные структуры вокруг протокола). Участники могут также в любой момент выйти из сети, либо продав свои криптоактивы (например, токены), либо осуществив форк протокола.

Основой криптосети является технологии публичного или частного (закрытого или ограниченного для пользователей) блокчейна с открытым программным кодом, которые нельзя напрямую отождествлять с технологией распределенных реестров. Бизнес-модели децентрализованных платформ совсем другие, чем централизованных сетей, и конечно, они играют по другим правилам, которые направлены на соблюдение интересов всех пользователей, а именно, достижения ими минимальных издержек осуществляемых транзакций в сети. Иначе, криптосети объединяют всех своих участников для работы над общей целью — ростом числа децентрализованных протоколов и принятием генерируемых в сети криптоактивов.

Ключевыми участниками децентрализованных протоколов являются клиенты, «специалисты сообщества» протокола, а иногда и инвесторы протокола. За установленную протоколом цену клиенты получают доступ к продуктам или услугам. Поскольку протоколы децентрализованы, концепция «владелец бизнеса» здесь не применима. Вместо этого протоколы разрабатывают участники, которых называют «специалистами сообщества». Они могут на постоянной основе награждать себя определенным процентом от всех доходов (например, в форме токенов), полученных при создании транзакций на блокчейне. Эти токены обычно имеют стоимость в фиате и могут быть выкуплены на публичных криптобиржах.

Децентрализованные протоколы могут привлекать капиталы частных инвесторов в условиях достигнутого децентрализованного консенсуса в криптосети, связующим звеном которой является Интернет, а не цепочка закрытых хранилищ. Для этого в сети генерируется внутренняя валюта (токены), чтобы работать с инвесторами в рамках т.н. краудфандинга (crowdfunding). В зависимости от целей потраченного инвесторами капитала, данная форма краудфандинга может выступать в виде фандрайзинга (donation-based crowdfunding) (сбор добровольных пожертвований, не связанный с извлечением прибыли), бездолевого краудфандинга (reward-based crowdfunding) (использование конечного продукта проекта в качестве маржи) и краудинвестинга (investment-based crowdfunding) (финансирование проекта под обещание будущей доходности, в частности, под рост биржевого курса токена).

Современные криптосети страдают от ограничений, которые мешают им всерьёз бросить вызов централизованным платформам. Наиболее серьёзные ограничения связаны с масштабируемостью или скоростью совершаемых транзакций, свидетельствуют о необходимости достижения консенсуса в сети по поводу того, как и когда следует вносить изменения на уровне базового

протокола. Поэтому устранению этих ограничений будут посвящены ближайшие несколько лет, которые и сформируют необходимый инфраструктурный уровень криптоэкономики. После этого большая часть энергии будет направлена на создание приложений в рамках этой инфраструктуры.

При сравнении централизованных и децентрализованных систем важно рассматривать их в динамике, как процесс, а не в статике, как готовый неизменный продукт. Централизованные системы часто более развиты уже на начальном этапе, но скорость их дальнейшего развития зависит исключительно от работы сотрудников соответствующей компании. Децентрализованные системы, зачастую поначалу выглядят неубедительно, но при правильных условиях они демонстрируют экспоненциальный рост, привлекая всё больше участников. Вопрос лишь о том, кто станет победителем на следующем этапе развития Интернета – централизованные или децентрализованные платформы. Какие из них смогут создать наиболее востребованные и конкурентоспособные цифровые активы. Это условие можно свести к следующему утверждению: какие платформы смогут привлечь на свою сторону наиболее востребованных ученых, программистов и инвесторов. Google-Apple-Facebook-Amazon и им подобные имеют много преимуществ, включая запас денежных средств, крупные базы пользователей и довольно развитую операционную инфраструктуру. У криптосетей в свою очередь, есть значительно более привлекательное ценностное предложение для разработчиков и бизнесменов. Если они сумеют завоевать их сердца и умы, то смогут мобилизовать намного больше интеллектуальных и финансовых ресурсов, чем крупные централизованные платформы, и опередить их на рынке финансовых продуктов и услуг.

4.2. Технология распределения реестров и блокчейн

Сразу же отметим, что следует разделять два понятия как «технология распределенных реестров» и «блокчейн». Эти термины обозначают разные сущности, хотя иногда употребляют как синонимы. Например, такие организации, как Банк Англии, часто предпочитают говорить о технологии распределенных реестров, чтобы дистанцироваться от криптовалют, генерируемых в сети на основе блокчейна. С другой стороны, некоторые корпорации используют модное слово «блокчейн» в маркетинговых целях, хотя на самом деле речь в этом контексте следует вести о технологии распределенных реестров.

В докладе для общественных консультаций Банка России «Развитие технологии распределенных реестров» даны такие определения этих понятий.

Технология распределенных реестров (ТРР) – это форма получения, обмена и хранения информации, при которой каждый участник может:

- обладать полноценной копией реестра;
- иметь синхронизацию копий реестра на основе протокола

достижения распределенного консенсуса;

- получать доступ к истории транзакций.

Блокчейн – это более сложный вариант сети распределенных реестров, в котором данные о совершенных транзакциях структурируются в виде цепочки (последовательности) связанных между собой блоков (транзакций).

Кроме того, в зависимости от предназначения блокчейны могут различаться, сообщество и пользователи могут решать, какая у него будет структура сети, как и кем блокчейн будет управляться.

В этих двух определениях присутствует как *схожесть*, так и определенные различия. Что их связывает? Они позволяют участникам распределенной сети вести базы данных, достигать консенсуса, генерировать новые транзакции, которые не хранятся и не подтверждаются в каком-то одном месте распределенной сети. При этом каждый участник распределенной сети может обладать полноценной копией реестра и иметь доступ к истории всех транзакций.

Дальше пошла *различия*. При блокчейне существует неизменная линейная цепочка блоков, в которой каждый последующий блок ссылается на своего предшественника. В ТРР такой цепочки блоков нет, так как здесь не требуется поддержка децентрализованного консенсуса. При ТРР достаточно, что реестр хранится на множестве серверов, которые будут взаимодействовать друг с другом, чтобы гарантировать максимально точную и своевременную запись всех совершенных транзакций.



Но главное отличие ТРР от блокчейна – это то, что при ТРР возможна ситуация, при которой один орган управления может непосредственно управлять работой всех узлов, контролировать то, что является децентрализованной сетью. Получается, что вся информация протекает через единый центр. Facebook, Amazon, Google и другие господствующие службы в Интернете предпочитают ТРР блокчейну. Недавно Google компания заключила партнерское соглашение с Digital Asset о внедрении ТРР в свои облачные сервисы.

Иначе, ТРР по своей сути способствует централизации и снижению сетевого эффекта децентрализованного бизнеса. Поэтому со временем лучшие предприниматели, разработчики и инвесторы начинают избегать работать в рамках централизованных платформ. Последнее десятилетие развития ведущих мировых технологических гигантов подтверждают этот тезис. В дополнение к этому, пользователям таких платформ как Yahoo, Google, Amazon, LinkedIn и YouTube приходится отказываться от конфиденциальности, передавать право управления своими данными владельцу платформы, становиться уязвимыми перед возможными утечками данных. В будущем эти проблемы централизованных платформ, вероятнее всего, станут ещё более очевидными.

Выход только один – повышение уровня децентрализации платформ, который способен гарантировать гармоничное сочетание технической креативности сервисов, построенных на основе платформ, и материальных

интересов, экономических стимулов (приобретение токенов) для всех участников, задействованных в криптосетях. Децентрализация, которая приходит вместе с блокчейном, несет гораздо больше пользы, чем большинство людей могут себе представить, особенно учитывая макроэкономическую нестабильность бизнес-процессов в экономике, усилившихся после финансового кризиса 2008 г.

Поэтому не удивительно, что все продукты российской платформы «Мастерчейн» вряд ли найдут широкое применение на практике, т. к. они построены на ТРР под жестким контролем государства. Более того, ни о каких вариантах и перспективах развития блокчейн-платформ с участием государства не может быть и речи. Самое большее, что они могут достичь, это осуществлять дистанционное управление полномочиями по счетам корпоративных клиентов при совершении операций в отделениях банков. Речь в данном случае идет о первом проекте из регулятивной «песочницы» Банка России, сервис которой был запущен 8 февраля 2019 г. на базе ПАО «Сбербанк».

Этот сервис позволит кредитным организациям сократить свои расходы на обслуживание корпоративных клиентов в отделениях своего банка. Новые правила отменили традиционные банковские карточки с образцами подписей и оттиском печати и зафиксировали полномочия в электронном виде, в том числе при направлении клиентом подтвержденных документов в электронном формате. Но этот сервис не является продуктом блокчейна или ТРР. Это просто более совершенная форма электронного документооборота, наиболее пригодная для крупных системно образующих банков с огромной сетью филиалов и отделений, таких как Сбербанк.

Поэтому можно полностью согласиться с известным аналитиком и консультантом в области криптосетей Тони Вейсом, который считает, что никакие интеграции государственных институтов в сети блокчейн не нужны. Более того, они всегда неэффективны. Назначение государства в лице правительства или ЦБ состоит в другом, оно связано с выбором (предпочтением) нескольких, имеющихся в цифровом сообществе блокчейн-платформ, и разработкой специальных норм регулирования для компаний, которые работают с протоколами этих блокчейн-платформ.

Но в то же время, по мнению проектного менеджера и эксперта AgroChallenge Foundation Сергея Голубева, разрабатывать законодательство с привязкой к технологии блокчейна необходимо таким образом, чтобы максимизировать синергию от использования блокчейн-технологий. В противном случае, мы всегда будем застревать в ситуации, когда закон будет сдерживать развитие технологий и инноваций, а персональные данные участников сети будут защищены не столь эффективно.

В рамках блокчейн-платформ со специфической технологической начинкой создается неизменный реестр, управляемый децентрализованной сетью, все записи в сети утверждаются консенсусом и отсутствуют узлы, управляющие работой других узлов. При этом в случае выхода из строя одного

узла вся криптосеть сможет продолжить работу в нормальном режиме, т.к. открытость исходного программного кода децентрализованных приложений обеспечивает доверие между потенциальными пользователями.

В основе блокчейн-технологий находится децентрализованный протокол или набор открытых децентрализованных приложений, сервисов, правил и действий, которые закодированы на языке децентрализованного программного обеспечения, асимметричной криптографии, распределенного реестра и методах децентрализованного консенсуса, формирующих в сети механизмы распределенного доверия. Все это позволяет формировать и проверять условия сделок в сети без необходимости обращаться к третьей доверенной стороне или единому центру в лице ЦБ.

По критериям доступ к чтению, доступ к записи и по алгоритму консенсуса блокчейны можно дифференцировать на частные (закрытые) и публичные. Так, частный блокчейн устанавливает критерии членства, в соответствии с которыми участники допускаются к чтению/записи и алгоритм консенсуса влияет на управление узлами, получение доступа к сервисам сети. В такой сети участники идентифицируемы, допуск регламентирован правилами сети, статус участников, ответственных за валидацию, закреплен за определенными группой контрагентов (способных вносить свой вклад в блокчейн и поддерживать его целостность). Но в большинстве случаев возможна также некоторая некая инстанция (оракулы, разработчики ядра платформы), управляющая правилами криптосети.

Публичный блокчейн представляет высшую форму развития технологии блокчейна. Для пользователей этой формы нет разграничения прав на доступ к чтению/записи или способа выбора предпочтительного алгоритма консенсуса. Открытость данной формы блокчейна не требует от пользователей полноценной идентификации, гарантируя им анонимность (псевдоанонимность) в криптосети. В публичном блокчейне отсутствуют централизованные инстанции, управляющие правилами сети, ее конфигурацией и выпуском криптографических ключей.

Все блокчейны допускают прямое взаимодействие между приложениями в рамках одной цепи. При этом структура полномочий для всех приложений изложена исключительно в смарт-контракте (об этом более подробно будет сказано ниже). Это позволяет любому пользователю добавлять услуги или интегрировать данные в существующие приложения без необходимости запрашивать разрешение на доступ ко всей сети. Но большинство из децентрализованных приложений (DAPP), содержащих несколько взаимодополняющих частей инфраструктуры (например, стабильные монеты, страховки, торговые площадки, мобильный интерфейс, управление идентификацией и т.д.) существуют или выстраиваются только в рамках публичных блокчейнов. Это означает, что, если выбрать одно из децентрализованных приложений для развертывания на частном блокчейне, многие из взаимодополняющих частей инфраструктуры придется перестраивать под него, что значительно удорожает сам проект, делая его не эффективным и уязвимым для хакеров.

Основной отличительной особенностью блокчейна является децентрализованная база данных, все записи в которой сформированы в блоки, организованные в линейном порядке. При этом каждый последующий блок вбирает в себя всю предыдущую информацию своего предшественника. Узлы (коды пользователей) должны обладать некоторым влиянием, чтобы иметь возможность добавлять записи (транзакции) в базу данных, в то время как процесс записи самой базы данных должен использовать определенные ресурсы для обеспечения работы всех узлов криптосети.

Заставляя узлы «платить» что-либо за возможность записывать в базу данных, достигают сразу две цели: защиту от спам-узлов, которые загрязняют пиринговую сеть (P2P), и решение проблемы выбора «правильной» базы данных на случай возникновения «ложной» транзакции. Как известно, предпочтение отдается базе данных с наибольшим количеством транзакций-блоков, так как на эту цель было затрачено больше ресурсов (вычислительных мощностей), и поэтому она считается более корректной. Иными словами, транзакции, принятые или отклоненные, становятся результатом распределенного децентрализованного консенсуса, а не волеизъявления ЦБ или группы отдельных крупных коммерческих банков.

Технология блокчейн гарантирует безопасность и бесперебойность работы распределенной сети, используя криптовалюты (коины и токены) для свободного и почти бесплатного перемещения (обмена) ценностей в интернете. Пользователям необходимы внешняя валюта (биткоин или альткоины) и внутренняя валюта (токены), чтобы отображать стоимости тех или иных ценностей (транзакций), созданных пользователями в децентрализованной криптосети. При этом правила организации денежной эмиссии в системе блокчейна всегда определяются открытым исходным кодом децентрализованных приложений той или иной криптовалюты (коинов или токенов) и критериями децентрализованного консенсуса, сформированного в распределенной сети или использования системы внешних доверенных узлов – оракулов, которые могут предоставлять достоверные внешние данные.

Кроме всего вышеперечисленного, нам необходимо защитить сеть от централизации, которая может возникнуть, если отдельный узел будет располагать ресурсами (51%), значительно превышающими ресурсы остальной сети. Ведь, если такой максимально эффективный узел появится, он фактически может определять, что может храниться в базе данных, а что нет. Несомненно, это приведет к централизации сети, но которая будет невозможна, если решить задачу византийских генералов, а именно – как скоординировать распределенные узлы, чтобы прийти к некоторому консенсусу, способному противостоять злоумышленнику, старающемуся его разрушить.

В большинстве случаев криптовалюты генерируются майнерами (miners)¹, отыскивающие криптографические доказательства с использованием сетевых

¹ **Майнинг**, также добыча (от англ. **mining** — добыча полезных ископаемых) — деятельность по созданию новых структур (обычно речь идёт о новых блоках в блокчейне) для обеспечения функционирования криптовалютных платформ.

мощностей и программных приложений компьютерной аппаратуры. Майнеры проверяют транзакции всех цепочек блоков, используя хеширование, цифровые подписи, временные метки, публичные и приватные ключи в качестве средства защиты от несанкционированного доступа к реестру или журналу записей сети. При этом сами участники (узлы сети, на которых установлено соответствующее программное обеспечение и которые совместно ведут распределенные базы данных) не обязательно доверяют друг другу, но имея доступ ко всей базе данных (истории всех транзакций, когда-либо выполнявшихся в сети), обеспечивают повышенную операционную устойчивость всей сети в целом.

Вместо централизованной эмиссии в криптосетях задействована децентрализованная эмиссия, генерируемая кодами (полными узлами) или оракулами в распределенной сети с использованием различных алгоритмов консенсуса (PoW, PoS, DPoS, PoB, PoK, PoI), основное назначение которых связано с противостоянием атакам 51%.

Или атакам Сивиллы². Так, например, в случае использования всей имеющейся мощности компьютеров сети — это может быть алгоритм консенсуса PoW (Proof-of-Work), в случае количества монет, находящихся в электронных кошельках пользователей — алгоритм консенсуса PoS (Proof-of-Stake), а в случае доказательства сжигания количества токенов — алгоритм PoB (Proof-of-Burn).

В отличие от всех существующих версий алгоритмов консенсуса PoW имеет два существенных преимущества в плане обеспечения безопасности. Во-первых, он защищает будущее. Например, когда происходит разделение цепочки, PoW предоставляет объективный механизм, автоматизированный способ разрешения конфликтов, не требующий ручного вмешательства человека или доверенных третьих сторон. Во-вторых, PoW защищает и прошлое. Контроль большей части вычислительной мощности не предоставляет злоумышленнику абсолютную власть. Для того чтобы переписать историю, требуется очень много времени и денег. Поэтому счета пользователей находятся в относительной безопасности.

Другие алгоритмы не могут предложить ничего подобного, но уверены в своей неуязвимости. Например, сторонники PoS (на нем основаны Ethereum Casper, Cardano Ouroboros и т. д.) видят в этой версии консенсуса большое будущее. Но с этим утверждением в последнее время уже не все соглашаются. К ним относится, например, колумнист Medium Хьюго Нгуен. В своем недавнем заключении, он пришел к выводу, что PoS-протоколы основаны на

² «Атака Сивиллы» получила свое название в 2002 г. благодаря специалисту Microsoft Research Брайану Зилу. Он предложил переименовать псевдоспуфинг (бывшее название «атаки Сивиллы») в честь главной героини одноименной книги-бестселлера 1980-х гг., где девушка по имени Сивилла лечилась от диссоциативного расстройства личности. При данной болезни человек принимает на себя несколько типов поведения и может вести себя как женщина, мужчина, ребенок и другие. «Атаку Сивиллы» можно сравнить с психическим недугом, ведь в этом случае хакер присваивает одному ноду несколько идентификаторов и тем самым нарушает работу всей сети. Если говорить об этом подробно, то в одноранговых сетях нет доверенных кодов, поэтому каждый запрос пересылается нескольким получателям. В тот же момент пользователи могут иметь несколько идентификаторов из разных кодов, которые можно использовать для разделения общих ресурсов.

ошибочных и наивных предположениях, опровергаемых при рассмотрении наихудших сценариев (наличия отдельных событий «длинного хвоста»). Поэтому PoS – это всего лишь шаг в неправильном направлении, снижение планки качества алгоритма консенсуса PoW вместо его повышения, считает Нгуен.

Все алгоритмы консенсуса (это общепризнанная точка зрения) связаны с решением главной проблемы криптосети – проблемы двойных расходов (double-spending). Это одна из важных проблем, связанная с возможностью двойного расходования, то есть ситуации, в которой цифровая валюта будет потрачена дважды. У физических валют такого риска нет, поскольку их невозможно с легкостью скопировать – участники транзакции могут быстро проверить подлинность денег. С криптовалютой же есть шанс, что владелец может сделать копию своего цифрового токена и отправить его продавцу или иному контрагенту, сохранив оригинал у себя.

Проблема двойного расходования означает, что кто-то (хакер) смог бы изменить историю цепочки блоков у себя и внести эти изменения в сеть, которая приняла эти изменения. Но в условиях PoW это сделать практически невозможно. Хакеру потребуется сравнимая вычислительная мощность действующей сети, чтобы проверка тиражирования «новой транзакции» прошла в сети успешно. Также невозможно это и в условиях PoS, где хакеру необходимо иметь в своем кошельке больше половины всех монет, чтобы активировать функцию блокировки блоков в цепи системы. Но собрать в одном кошельке 51% всех монет системы будет либо очень дорого, либо физически просто невозможно. Более того, современные разработки располагают рядом дополнительных инструментов, позволяющих защитить блокчейн от хакера, который может владеть до 90% всех монет сети.

4.3. Смарт контракты

Основным атрибутом блокчейн-платформ являются «смарт-контракты». Впервые идея смарт-контракта (smart contracts) была изложена в 1994 г. Ником Сабо – ученым из США, специализирующимся в сфере информатики, криптографии и права. По его мнению, смарт-контракт – это электронный протокол передачи информации, который позволил бы обеспечивать автоматическое выполнение условий сделок (производство выплат, конфиденциальность и даже принудительное исполнение обязательств между сторонами) с минимальными затратами на их сопровождение и без необходимости привлечения третьих лиц для обеспечения доверия.

В отличие от юридического языка бумажных договоров, которые не всегда до конца понятны подписантам, код не подвержен лингвистическим нюансам и двойным толкованиям. Поскольку смарт-контракты являются программами и создаются на основе компьютерной логики, стороны сделки могут быть уверены, что условия, прописанные в коде контракта, будут соблюдены неукоснительно и не могут быть изменены задним числом. В

обиходе это правило формулируется кратко: «код - это закон», т.к. программы, написанные для блокчейна, играют роль закона, применяются автоматически и действия, которыми они описываются, соблюдаются системой.

Иначе, смарт-контракты как цифровое представление набора обязательств между сторонами, привели бы к кардинальной трансформации существующих принципов и механизмов функционирования всех финансовых рынков. При этом в рамках любого смарт-контракта договор между двумя и более сторонами об установлении, изменении или прекращении юридических прав и обязанностей исполняется и/или обеспечивается компьютерным алгоритмом автоматически в рамках существующей для этого специализированной программной среды. Алгоритмический код смарт-контрактов открывает дополнительные возможности для сокращения затрат участников отношений возникающих при заключении сделки и исполнении ее условий. Реализуемые через смарт-контракты многосторонние взаимодействия позволяют уменьшить затраты на проведение операций и контроль за ними, увеличить скорость выполнения операций и уменьшить риски, связанные с недобросовестными действиями сторон, максимально сократить или полностью исключить посредников из сделки.

Отсюда важной особенностью умных контрактов на блокчейне является децентрализованное исполнение. Условия, необходимые для соблюдения смарт-контрактов, распространяются по распределенной сети с помощью тех же механизмов, которые передают информацию об обычных транзакциях. Когда компьютеры в сети получают информацию о контракте, то каждый участник сделки приходит к независимому решению относительно выполнения условий контракта, после чего сверяется с остальными узлами сети. Таким образом, ни одна сторона не может самостоятельно повлиять на решение, поскольку исполнение сделки находится в руках всей распределенной системы в целом.

К настоящему времени отсутствует общепринятая классификация смарт-контрактов, но с точки зрения исполнения соглашений могут быть выделены следующие виды смарт-контрактов, реализуемые в настоящее время в финансовой сфере:

- контроль имущественных отношений – владение и проведение операций с цифровыми активами, включая криптовалюты и токены;
- финансовые сервисы – торговое финансирование, торговля на бирже, участие в аукционах и иное;
- кредитные обязательства — исполнение обязательств по различным формам банковских кредитных продуктов в момент наступления событий;
- организация управления доставкой и хранением товаров.

Смарт-контракты обладают следующими характеристиками:

- во-первых, правила выполнения смарт-контрактов не могут быть изменены после согласования со всеми участниками контракта;
- во-вторых, смарт-контракты создаются с применением языков программирования и логикой, которая поддается жесткой алгоритмизации на уровне программного кода;
- в-третьих, среда запуска и поддержки исполнения смарт-контрактов

предоставляет надежный механизм верификации, обеспечивающий прозрачность учета операций, и минимальный уровень раскрытия данных верификатору и прочим третьим лицам.

Таким образом, смарт-контракты хранятся и дублируются в децентрализованном реестре, алгоритмы смарт-контрактов определяются его исполняемым программным кодом внутри сети распределенного реестра. Имея доступ к общему распределенному реестру, все участники могут проверить, что смарт-контракты функционируют в соответствии с заложенными в них условиями. Это обеспечивает их целостность и не позволяет менять условия соглашения в одностороннем порядке.

В результате переход на использование смарт-контрактов на базе TRP резко повышает доверие между сторонами и увеличивает скорость совершения операций на финансовом рынке благодаря наличию того, что:

- целостность и достоверность финансовой информации, необходимой для проведения сделки, защищена криптографией;
- использование криптографической подписи позволяет убедиться в подлинности транзакции или контракта «вслепую», не раскрывая все содержание;
- подтверждение подлинности операции может быть распределено на большое количество участников, т.к. нет единой «точки отказа».

При этом информационный обмен между участниками смарт-контрактов осуществляется с помощью пользовательских интерфейсов, позволяющих инициировать, отслеживать и подтверждать каждую транзакцию в установленном порядке – этапах т.н. жизненного цикла смарт-контракта:

- закрепление условий сделки между участниками, создание смарт-контракта;
- подключение смарт-контракта к внутренним системам (например, системам банка) или внешним системам (например, оракулам);
- ожидание внешних по отношению к сети распределенных реестров событий и оценка смарт-контрактом своего статуса на текущий момент времени (выполнены или нет требования к осуществлению сделки);
- самоисполнение смарт контракта при соблюдении заданных условий.

Смарт-контракты – это продукт, скорее всего не Биткойна, а Эфириума, платформа которого предлагает разработчикам возможность создавать свои блокчейн-приложения без необходимости запускать собственный блокчейн. Поэтому пользователи могут создавать смарт-контракты и работают с ними, осуществляя обычные транзакции в сети блокчейна. Смарт-контракты в Эфириуме являются автономными участниками экономики и могут хранить или передавать средства другим пользователям или смарт-контрактам, И это возможно потому, что Ethereum использует тьюринг-полный язык для создания смарт-контрактов и хранит в своем блокчейне информацию об их состоянии.

В настоящее время в мировой практике смарт-контракты тестируются и применяются во многих секторах экономики: государственном секторе, при регистрации и передаче собственности, в финансовом секторе, в том числе в

кредитовании и сфере страхования, краудфандинге, при первичном размещении токенов (ICO), а также в иных сферах, например, в лотереях. При этом в текущих условиях использование смарт-контрактов ограничено по причине отсутствия их законодательного регулирования и защиты прав участников.

Простейшим примером смарт-контракта является мультиподпись (multisig, escrow). При помощи такого контракта недоверяющие друг другу контрагенты могут заморозить некоторую сумму монет на блокчейне таким образом, что в случае необходимости потратить эту сумму потребуются подписи уже более половины участников. Дальнейшее усложнение таких контрактов позволяет выстраивать модели для голосований о распределении средств в рамках децентрализованных фондов или запускать подписи по наступлению определенных цифровых событий.

На практике это означает, что инвестор, принимая участие в смарт-контракте, например, в ICO может отправить криптовалюту на кошелек проекта. При этом он должен быть уверен в том, что в случае провала краудсейл-кампании, его средства будут автоматически возвращены. Но в случае успешного сбора заявленной суммы, средства будут перечислены разработчикам ICO только тогда, когда достаточное количество участников мультиподписи активируют свои приватные ключи, тем самым лично подтверждая добросовестность заявленного проекта.

Одним из самых распространенных примеров использования смарт-контрактов является первичное размещение цифровых токенов (Initial Coin Offering, ICO) – форма привлечения инвестиций через выпуск и продажу инвесторам цифровых токенов за фиатные денежные средства или иные криптовалюты (биткоин или альткойны). При этом процесс проведения ICO предполагает наличие двух контрактов:

Первый смарт-контракт необходим для эмиссии токенов и размещения денежных средств среди владельцев кошельков. Данный контракт содержит адреса кошельков владельцев токенов, все записи их балансов и ключевые параметры и свойства эмитируемых на блокчейне токенах. Второй смарт-контракт уже непосредственно связан с продажей токенов, задавая параметрические условия всего процесса проведения ICO, в том числе и возможность установки верхнего порога сбора средств (hard cap), достижение которого приводит к автоматической остановке продажи токенов.

Современная международная практика также показала, что смарт-контракты могут формализоваться в цифровые организации. Такой подход в криптосфере получил название децентрализованной автономной организации (Decentralized Autonomous Organization, DAO). Причем принятие решений в DAO осуществляется при помощи децентрализованного голосования – коллективного решения ее сотрудников – владельцев токенов. Такие организации управлялись исключительно сообществом инвесторов, вложивших в нее средства в виде валюты и обменявших ее на специальные токены блокчейн-платформы.

Одним из примеров такой цифровой организации являлся проект the

DAO, который основал 28 мая 2016 г. стартап Slock.it. За короткое время этот проект собрал более 12 млн. ETH, что на момент основания составляло около 165 млн. долл. США. Механизм управления проектом был построен на логике исполнения смарт-контрактов с неизменяемым кодом. Но 17 июня 2016 г. на проект The DAO была произведена хакерская атака, в результате которой была совершена кража под названием «рекурсивный вызов» на сумму более 50 млн. долл. Это позволяло хакерам бесконечно снимать средства The DAO и переводить их в дочернее подразделение DAO посредством многократного разделения DAO, повторно собирая Эфир (ETH) в рамках одной транзакции. Это привело сначала к падению стоимости DAO-токенов на торгующих ими биржах, а затем и полному прекращению деятельности этой организации.

Несмотря на инновационность и эффективность, заложенную в смарт-контрактах, они все еще являются экспериментальной технологией и далеки от совершенства (особенно на начальном этапе). Как и любая компьютерная программа, смарт-контракт подвержен багам и недочетам программистов. К таким недостаткам можно отнести:

- отсутствие функциональной гибкостью. При использовании смарт-контрактов нет возможности договориться или изменить его условия. Если одна из сторон нарушила зафиксированные условия, то автоматическое исполнение соответствующих санкционных мер из-за нарушения, произойдет незамедлительно;

- наличие изначально заданного программного кода, который из-за допущенных ошибок на стадии его написания (программирования) может функционировать некорректно, что, в свою очередь, может привести к некорректному исполнению условий смарт-контракта или возникновению условий для совершения мошеннических действий;

- сложность процесса создания смарт-контракта. Поэтому чем больше условий и аспектов, которые должен отслеживать контракт (состояние товара в процессе транспортировки, таможенные действия и иное), тем сложнее их описать и учесть на момент заключения подобного договора.

Высокий уровень безопасности, который предлагает децентрализованная сеть, все еще имеет некоторые уязвимости на стороне пользователя. Так, если пользователь хранит данные на подключенном к интернету устройстве, защита его устройства – самое слабое звено в его стратегии информационной безопасности. Кроме того, устройство или запись с приватными ключами можно попросту потерять, и тогда помимо опасности взлома можно столкнуться и с невозможностью пройти аутентификацию в самой децентрализованной системе.

Смарт-контракты в идеальном воплощении полностью исключают из сделки человеческий фактор, но наряду с выгодами это может вызывать и неудобства. Например, если в реальной жизни, в случае непредвиденных обстоятельств, стороны контракта могут прийти к неформальному соглашению, то смарт-контракт не обладает подобной гибкостью, он консервативен и не гибкий. Это свидетельствует о том, что смарт-контракт не является еще полноценным юридическим контрактом, т.к. он не обеспечивает возможность

обратимости действий, осуществляемых в результате подписания этого контракта, и в нем отсутствует возможность записывать, аудировать и валидировать договор при участии человека.

Однако главными вызовами в развитии платформ для осуществления смарт-контрактов являются масштабирование и трудности в получении контрагентами достоверной информации из внешнего мира. На разрешение этих двух проблем и связанных с ними ограничений направлены силы множества разработчиков. В рамках различных блокчейн-платформ они решаются всегда по-разному. Более того, как показывает практика, блокчейн будущего обязательно должен обладать не только надежным механизмом консенсуса и инфраструктурой для смарт-контрактов, но и проработанной системой оракулов, которая позволит ему остаться децентрализованным и независимым от услуг третьих лиц при столкновении с внешним миром.

Несмотря на наличие недостатков, популярность смарт-контрактов увеличивается, удобство их применения растет, ряд организаций работает над совершенствованием технологий, использующих смарт-контракты. Основными путями оптимизации являются стандартизация «шаблонов смарт-контрактов» и создание инструментов визуализации для формирования логики смарт-контрактов из готовых блоков. Необходимо отметить, что смарт-контракты не могут быть единственным инструментом обеспечения деятельности организации – всегда остаются неопределенные ситуации, для выхода из которых требуется взаимодействие в административном режиме (например, возможно урегулирование возникших спорных вопросов по исполнению смарт-контракта путем проведения сторонами переговоров или разрешение споров в судебных инстанциях).

В будущем смарт-контракты, скорее всего, станут неотъемлемой частью нашей жизни. Помимо качественных изменений в финансовом секторе и бытовой сфере, умные контракты смогут изменить и саму деловую инфраструктуру, которая помогает функционировать обществу. Целые дисциплины юриспруденции отомрут или изменятся до неузнаваемости. Вместо многостраничных бумажных контрактов, где нужно выверять каждое слово, люди будут пользоваться смарт-контрактами, скроенными по шаблону или создавать уникальные контракты с помощью универсального цифрового языка. Но для этого необходимо, чтобы разработчики и юристы трудились рука об руку для создания оптимального шаблона смарт-контрактов, отвечающего современным требованиям реальной экономической жизни.

4.4. Криптовалюты

В последнее время в области монетарных исследований стали появляться публикации в защиту виртуальных валют как нового вида денег, способных заменить фиатные и электронные деньги в современной экономике. Виртуальная валюта – это цифровое представление ценности, обращающаяся, хранящаяся и создаваемая в online и не имеющая физической формы. Виртуальная

валюта отделена от фиатной валюты (монет и бумажных денег), а также отделена от электронных денег (частных денег коммерческих банков, эмитируемых в результате кредитной эмиссии, резервных денег ЦБ или CBDC), являющихся цифровым представлением фиатной валюты в денежном обращении.

Виртуальные валюты могут быть как децентрализованными, так и централизованными. Примером централизованной виртуальной валюты можно рассматривать Е-золото, WebMoney, Liberty Reserve или Perfect Money, эмитируемые в обращение централизованно, но которые в транзакциях домашних хозяйств и предприятий могут выступать как средство платежа, средство накопления и учета стоимости.

Так, Е-золото, часто упоминаемая как одна из первых виртуальных цифровых валют, которая была обеспечена золотом. Она получила популярность и обращалась до тех пор, пока трейдеры принимали ее. В дальнейшем атаки спекулянтов и попытки использования ее в нелегальных целях, предопределили ее провал.

Другая «совершенно цифровая» валюта WebMoney, являясь международной централизованной системой расчетов и средой для ведения бизнеса в сети, представляет собой систему единых интерфейсов по непосредственному управлению имущественными правами (ценностями), находящимися на хранении в специализированных компаниях (гарантах).

Liberty Reserve – электронная платежная система, зарегистрированная в Коста-Рике, первоначально предназначалась для совершения платежей между интернет-пользователями. В мае 2013 года была закрыта по инициативе федеральных прокуроров США в соответствии с антитеррористическим Патриотическим актом после расследования, проводившегося в 17 странах мира.

Perfect Money – электронная платёжная система для безналичных расчётов в Интернете, созданная в 2007 году. Она возникла на базе платежной системы Liberty Reserve и как некоторые считают, была чем-то вроде предшественника биткоина, который появился в январе 2009 г. в качестве главной криптовалюты в мире.

Криптовалюта – это децентрализованная цифровая или виртуальная валюта, основанная на математических алгоритмах с использованием методов ассиметричной криптографии с открытым ключом и выбранных платформами алгоритмов консенсуса, способных противостоять атакам 51% (или атакам Сивиллы). На 28 января 2019 г. на ТОП-10 первых криптовалют пришлось 84,9% (96,1 млрд. долл. США) всей рыночной капитализацией (113,2 млрд. долл.): Bitcoin (53,5%), Ripple (10,6%), Ethereum (9,7%), EOS (1,8%), Tether (1,8%), Bitcoin Cash (1,7%), Litecoin (1,65%), TRON (1,65%), Steller (1,5%) и Bitcoin SV (1,0%). Ведущий немецкий деловой журнал Wirtschafts Woche недавно опубликовал статью «Революция криптовалюты», в которой ее автор, экономист Торстейн Поллейт утверждает, что появление цифровых валют послужило причиной революции в денежно-кредитной системе. По мнению немецкого экономиста, в перспективе криптовалюта могут вытеснить из

обращения фиатные деньги, которым присущи такие недостатки как инфляция (инфляционные ожидания), процикличность денежных потоков (в фазах роста-падения), неравномерное распределение активов/денежных средств в структуре экономики (по видам деятельности), склонность правительства к наращиванию государственного долга и рост доли непроизводительных расходов в экономике. Напротив, криптовалюты, по его мнению, полностью избавлены от всех этих недостатков. Более того, ни на одну из криптовалют не распространяется монополия государства (ЦБ или Минфина) и поэтому у криптовалют есть все условия и необходимый ресурс, чтобы в перспективе сделать «бумажные деньги бесполезными активами».

Для того чтобы криптовалюты на равных вписались в современную денежно-кредитную систему, они должны обладать всеми признаками и функциями настоящих денег, способных быстрее и с меньшими издержками обслуживать потребности государства, домашних хозяйств, финансовых и нефинансовых организаций. Поэтому криптовалюты как особый вид цифровых активов должны обладать всеми специфическими характеристиками денег и выполнять три их основные функции – средство платежа, средство измерения стоимости (единица счета) и средство накопления.

К важнейшим характеристикам, определяющим денежную природу и проявления функций данного вида активов, относятся:

- относительная редкость (ограниченность) и легкая делимость (на части) денежных активов, используемых в качестве денег;
- эластичность денежного актива, т. е. возможность его количественного увеличения или уменьшения уполномоченными регулирующими органами в зависимости от уровня спроса на деньги со стороны субъектов экономики;
- удобство использования для хозяйствующих субъектов денежного актива в качестве средства платежа, принимаемое без ограничений в обмен на товары и услуги, а также при погашении долговых обязательств;
- высокая степень защищенности денежного актива от подделок, что позволяет данному активу выступать средством сбережения (накопления);
- наличие определенных затрат на создание денежного актива, позволяющих ему иметь внутреннюю стоимость и находится в обращении на протяжении значительного периода времени;
- общественный консенсус, позволяющий денежному активу выступать мерой соизмерения стоимости (единицей учета) всех сделок в экономике;
- возможность использования для уплаты налогов и сборов в государственную бюджетную систему.

Ниже на примере Bitcoin (BTC) проанализируем эти базовые денежные характеристики, присущие реальным деньгам. И если окажется, что биткоину в полной мере присущи (или в ближайшее время могут быть присущи) выше перечисленные базовые характеристики реальных денег, то к такой цифровой валюте необходимо будет относиться как к настоящим деньгам.

Биткойн (Bitcoin, BTC) – это первая криптовалюта в современном криптомире, которая эмитируется в децентрализованной распределенной сети компьютеров рядовых пользователей без участия ЦБ или какого-либо другого централизованного финансового посредника. Впервые о биткойне узнали 31 октября 2008 г. из электронной рассылки для криптографов и шифропанков на сайте gmane.org, где была размещена «White Paper» под названием «Биткойн: одноранговая система электронной наличности». Автор публикации некий загадочный автор или группа лиц, представленные широкой общественности под псевдонимом Сатоши Накамото (Satoshi Nakamoto). В этом документе были изложены концепция и математический алгоритм общей концепции новой платежной системы. Через пару месяцев, а именно 9 января 2009 г. начал работать первый узел сети, что позволило Сатоши Накамото сгенерировать в течение дня цепочку из 14 блоков, создав тем самым 700 биткойнов. При этом первоначальная награда за блок составляла 50 биткойнов, а сложность добычи была равна 1, что позволяло находить блоки на обычном процессоре домашнего компьютера.

Сатоши описал механизм создания новых цифровых виртуальных денег, которыми мог бы владеть любой человек в мире, используя их в своей повседневной жизни в качестве средства платежа, средства соизмерения стоимости (единицы счета) и средства накопления (сбережения) для удовлетворения своих разнообразных потребностей. Вместо того чтобы доверять эмиссию и контроль за денежными потоками ЦБ, Сатоши предложил отслеживать все денежные потоки (биткойн-транзакции) с помощью общедоступного реестра базы данных (копию которого может хранить у себя каждый пользователь – узел сети или полная нода), совместно обслуживаемый всеми пользователями цифровых денег в децентрализованной распределенной сети. При этом пользователям сети не обязательно доверять друг другу, т.к. доверие будет достигаться за счет встроенного в протоколы, сервисы математического алгоритма, способного с использованием криптографических методов предотвращать любые попытки обмана, хищения и злоупотреблений в сети.

Биткойн как базовый протокол децентрализованной сети следует идентифицировать как цифровой аналог золота (золото киберпространства), а не просто представлять в виде улучшенной версии платежных систем PayPal, Visa или MasterCard. Биткойн так же, как и монетарное золото:

- а) функционирует как мера стоимости (или единица счета);
- б) обладает исключительной внутренней стоимостью;
- в) представляет особую категорию цифрового хозяйства;
- г) а при помощи масштаба цен соизмеряет различные активы, товары и услуги.

Наличие общественного консенсуса, позволяет биткойну выступать в качестве меры стоимости (единицы счета) для соизмерения всех сделок в экономике. Стоимость биткойна – это универсальная форма учета, некий регистр, по которому каждый пользователь может легко отследить стоимость своих и чужих транзакций в распределенной сети. Цифровая природа обеспечивает

биткоину статус успешной валюты, т.к. его подлинность можно элементарно проверить по всем транзакциям, которые навсегда сохраняются в открытом доступе для всех участников сети при легком и быстром перемещении этих денег в любые точки мира.

Биткоин может стать очень удобным цифровым активом для хозяйствующих субъектов, если его использовать без ограничений в обмене на товары и услуги, а также при погашении долговых обязательств. До конца декабря 2017 г. рыночный спрос на биткоин был очень велик, несмотря на запретительные инициативы правительств в большинстве стран мира. Так, например, если в октябре-ноябре 2009 г. за 1 долл. США приобреталось примерно 1000 биткоинов, то 17 декабря 2017 г. биржевая цена 1 биткоина превысила 20 тыс. долл. США. Такой стремительный рост обеспечил резкий приток спекулятивного капитала, что дало основание критикам сравнить биткоин с доткомами и финансовыми пирамидами.

В 2018 г., согласно данным 99Bitcoins, биткоин пытались похоронить 90 раз и в основном со стороны госорганов. Именно, государственный прессинг привел к стремительному оттоку спекулятивного капитала с рынка биткоина. За год капитализация первой криптовалюты снизилась на 80%, до 3,8 тыс. долл. Число доступных узлов в блокчейн-сети Биткоина в 2018 г. упало почти на 19% (с 11845 до 9597), а количество недоступных нод – на 33% (с 98 тыс. до 65,5 тыс.). Теоретически считается, что падение количества нод в сети, может привести к ее централизации, а значит, возрастает шанс совершения в сети «атаки 51%» или «двойного расходования». Однако вероятность реализации такого сценария остается крайне малой, т.к., согласно Отчету рейтингового агентства Weiss Ratings, фундаментальные показатели Биткоина постоянно растут. К ним относятся хешрейт, объем транзакций, количество активных кошельков, средняя комиссия, а также распространение технологии Lightning Network. Например, только вычислительная мощность в сети Биткоина за 2018 г. выросла более чем в два раза, с 17 млн. до 38 млн. терахешей в секунду. Наличие определенных затрат на создание биткоина позволяет этому цифровому активу иметь внутреннюю стоимость. Размер (оценка) этой стоимости определяется и подтверждается участниками в процессе валидации вновь созданного блока в распределенной сети. Данная стоимость создается в процессе произведенных затрат, связанных с определенными компьютерными вычислениями. Эти затраты несут майнеры, предоставляющие свои вычислительные ресурсы для верификации адресов и записи новых транзакций в распределенный реестр. Одновременно все расчетные данные о получении нового биткоина находятся в интернете в свободном доступе. Сформированная по определенным правилам цепочка блоков транзакций (формируемая с помощью хэш-функции) опирается на сеть разнородных участников, каждый из которых старается сгенерировать новый блок в распределенной сети. Первый кто это делает, получает порцию новых отчеканенных биткоинов в виде т.н. «приза» биткоина (сейчас – это 12,5 биткоинов).

При этом получение новых биткоинов возможно за счет увеличения вычислительной мощности компьютерных систем (переход с видеокарты,

например, на ASIC-чипы) и наличия системы охлаждения. В настоящее время новые биткоины возможно, как правило, получить лишь при объединении мощных компьютерных устройств в единую сеть (коллективные майнинговые пулы).

Экспертами рассчитано, что 1 биткоин в будущем может вырасти от 0,5 до 1,0 млн. долл. США. Отсюда, становится понятно, почему биткоины вызывают интерес у спекулянтов. С одной стороны – своей сильной волатильностью, а с другой, - своей невозвратностью, т.е. односторонней направленностью движения транзакций. При этом обеспечением этих криптовалют служат уже не правительственные гарантии (как у фиатных денег), а сохранность и полная информация о клиенте и его транзакциях, а также майнинг криптовалюты и сетевой эффект от блокчейн-технологий, т.е. монетизация так называемого «информационного депозита».

Высокая степень защищенности биткоина от подделок позволяет данному активу выступать средством сбережения (накопления). Биткоин добывается при расчетах по специально разработанному математическому алгоритму, наличия специальных криптографических ключей (открытого и закрытого) и цифровой подписи. Каждый участник сети контролирует свои биткоины с помощью закрытого ключа и цифровой подписи, он может отправлять и получать биткоины с помощью электронного кошелька через веб-браузер или приложение, установленное на персональном компьютере или мобильном устройстве. При этом ни регулятор, ни правительство не могут заблокировать биткоин-адрес пользователя, помешать совершать транзакции цифровых монет с биткоин-счета.

Биткоины вряд ли следует считать полностью анонимными, что для инвесторов не является новостью. Эти цифровые активы псевдонимны и записаны в глобальном публичном блокчейне, что позволяет таким сервисам, как Chainalysis, CoinValidation и Elliptic сделать эту псевдонимность весьма хрупкой. Конечно, такие решения, как MimbleWimble и Mixcoin, могут изменить ситуацию, но на сегодняшний день ситуация складывается не в пользу любителей анонимности. Обычно используемые серверы вряд ли могут сейчас гарантировать неотслеживаемость транзакций.

Эластичность биткоина, т. е. возможность его количественного изменения зависит не от монопольной эмиссии ЦБ, а от добровольной эмиссии (добычи биткоинов) майнеров-участников децентрализованной сети. При этом уровень спроса на деньги со стороны субъектов экономики, как и у обычного монетарного золота, будет ограничен объемами добычи золота (в нашем случае, цифрового золота), предельный размер которого не может превышать 21,0 млн. BTC (так решил Сатоши). Это делает биткоин средством сбережения, поскольку он вписывается во врожденное человеческое стремление собирать то, что встречается редко или дефицитно.

По-мере расширения географии биткоина возможности его использования в качестве средства уплаты налогов и сборов в бюджетную систему любой страны будут неуклонно возрастать. Этому будет содействовать легкая подверженность биткоина делению на части: на

миллибиты (одна тысячная биткоина), биты (одна миллионная биткоина) и сатоши (одна стомиллионная биткоина, 1 Satoshi). А отсюда, вряд ли в 2140 г. (когда будут добыты все BTC) в мировой экономике возникнет ситуация, когда дальнейшее расширение спроса станет невозможно.

Более того, перевод единицы счета биткоина на сатоши вряд ли приведет к дефляции, а значит к падению цен, банкротству компаний и банков. Напротив, в долгосрочной перспективе в денежно-кредитной системе следует наблюдать финансовую стабильность, которую биткоин вместе с отдельными альткоинами (такими как Ethereum, Litecoin, Dash, Monero и др.) будет обеспечивать на всех сегментах мировой экономики. Иначе, биткоин как главная мировая валюта может стать основным триггером макроэкономической стабильности.

Биткоин является устойчивым к цензуре. Такое свойство биткоина становится все более важным в современном цифровом обществе, охваченном централизацией и повсеместным надзором. Это значит, что трудно для любой внешней стороны, такой как корпорация или государство, запретить владельцу биткоина хранить и использовать его в децентрализованной криптосети. Поэтому цифровые активы, подобные биткоину, идеально подходят тем, кто живет в централизованных режимах, пытающихся захватить полный контроль над частным бизнесом и свободным движением капиталов.

В тоже время, для многих стран, испытывающих огромные проблемы с поиском дополнительных источников внешнего фондирования, таких как России, активное развитие операций с биткоином и прочими альткоинами приобретает в условиях санкций очень большое значение. В этой связи понятен шаг правительства России, спонсировавшего проект ZODIAQ, в рамках которого была создана универсальная финансовая блокчейн-корпорация. Данная корпорация получила банковскую лицензию категории В от Финансового управления Коморских островов по офшорным операциям. Это позволит финансовой компании осуществлять любые виды банковских операций с криптовалютой, в том числе открывать и вести счета, принимать депозиты и выдавать кредиты.

Таким образом, все вышеперечисленное позволяет рассматривать биткоин в качестве реальной цифровой валюты, способной повысить как эластичность, так и свою внутреннюю ценность, поскольку каждый новый пользователь этой криптовалюты синергетически увеличивает общие шансы биткоина на успех. Биткоин — это цифровое золото, которое при своей легализации в ведущих странах мировой экономики может заменить монетарное золото и ведущие мировые валюты. Поэтому в ближайшей перспективе биткоин имеет все основания для получения статуса мировых денег, которым в настоящее время обладают доллар США и монетарное золото.

4.5. Золото, доллар США и биткоин: мировая валюта

После Второй мировой войны мировая денежно-кредитная система стала строиться на золотодевизной основе. Для обслуживания роста всей мировой

экономики прироста запаса монетарного золота было недостаточно. Потребовались девизы – национальные денежные платежно-расчетные единицы (валюты), среди которых доллар США стал основным резервным активом в мировой экономике. Каждая страна привязывала цену своей валюты к доллару США по фиксированному паритету и обязана была поддерживать обменный курс своей валюты (допуская отклонение от паритета в коридоре 1,0%), используя интервенции на валютном рынке. Причем изменение паритета (девальвация или ревальвация) происходило лишь с разрешения МВФ, но не более чем на 10%. В этом случае, МВФ мог предоставить странам, столкнувшимся с дефицитом своего текущего счета, временное финансирование. В тоже время для ограничения волатильности курсов национальных валют всем странами на рынках трансграничного движения капиталов разрешался капитальный контроль.

После распада Бреттон-Вудской валютной системы в августе 1971 г. доллар США был «отвязан» от золотого содержания и мир перешел к долларовому стандарту с фиксированными курсами. Весной 1973 г. долларовый стандарт прекратил свое существование в результате агрессивной экспансионистской монетарной политики ФРС. Страны осуществили переход от фиксированных к свободно плавающим обменным курсам. Золото было низведено до статуса обычного товара, а функцию меры стоимости (единицы счета) на мировых торговых и финансовых рынках стал выполнять доллар США. Послевоенная политика ведущих ЦБ банков (и ФРС в первую очередь) проводилась в пользу выбора низкой реальной цены на золото, что сдерживало добычу и производство золота в мире. Поэтому разрыв между глобальным спросом на международные резервы и их предложением все активнее заполнялся долларами США.

По оценкам экспертов, доля прироста американской валюты в структуре всех международных резервов за период 1973-2014 гг. выросла на 54%. Это позволило США довести общую сумму долларовых активов в совокупных обязательствах иностранных государств до 5,3 трлн. долл. Иначе, в мире стал активно развиваться рынок евродолларов, который был напрямую связан с финансированием дефицита платежного баланса американской экономики. Все приобретали значительные объемы долларовых активов, эмитируемые Казначейством США, и особенно в периоды кризиса и роста цен на энергоносители (нефть и природный газ).

В начале 1960-х годов американский конгрессмен Р.Триффин доказал, что денежно-кредитная система, основанная на долларовом стандарте, неустойчива и подвержена внезапным кризисам. В качестве доказательства он предложил «двойную дилемму», свидетельствующую о том, что в условиях долларового стандарта доллар США не может выполнять функции мировых денег. С одной стороны, для того чтобы ФРС могла удовлетворять растущий мировой спрос на доллары, США должны поддерживать растущий дефицит своего платежного баланса. С другой стороны, если США будут пытаться устранить дефицитное сальдо своего платежного баланса, то это может спровоцировать в мире глобальную дефляцию и экономическую рецессию.

Но ситуация вряд ли измениться, если вместо доллара США в качестве резервной валюты будет выбрана другая фидуциарная валюта, например, китайский юань, швейцарский франк, евро или корзина резервных валют. Результат будет тот же самый, описанный в рамках «дилеммы Триффина» как «драму в трех актах». В «первом акте» страна-эмитент резервной валюты может покрывать дефицит платежного баланса собственными обязательствами, которые аккумулируются в активах ЦБ других стран. На «втором акте» негативные последствия мягкой денежной и бюджетной политики первого этапа приводят к высоким темпам инфляции в стране. Это вынуждают страну-эмитент резервной валюты ужесточать ДКП и фискальную политику, что способствует застою в экспортных отраслях, росту импортозамещения и еще большему росту дефицита платежного баланса. В «третьем акте» дефляционная ДКП сменяется экспансионистской направленностью (снижением процентных ставок) для стимулирования деловой активности, это снова ускоряет рост дефицита платежного баланса, который в конечном счете может привести к острому валютному кризису. С отменой золотодевизного стандарта развал мировой валютной системы стал повсеместным. Переход от фиксированных курсов к плавающим курсам, от капитального контроля к свободным потокам капитала, от доминирования официальных потоков к преобладанию частных трансграничных потоков ввергли мир в череду экономических рецессий и финансовых кризисов. За период 1970-2008 гг. в мире произошло 84 рецессии, из которых только 14 было вызвано финансовым кризисом. При этом последний из них (2008 г.) превзошел все ожидания международных экспертов, цена его купирования превысила 25% ВВП (почти на 5 п.п. больше среднего исторического показателя за указанный период).

Программы реформирования национальных и международных централизованных денежно-кредитных систем, предложенные МВФ и БМР, не смогли повысить их стабильность. Основная причина – все предложенные реформы не решают одной фундаментальной проблемы, связанной с выбором такой ключевой денежной единицы, которая могла бы выступать в качестве эквивалента меры стоимости (единицы счета), и способна была запустить механизм автоматического регулирования обменного курса национальных валют (валюты цены и валюты платежа) в мировой экономике.

Ни доллар США, никакая любая другая фидуциарная валюта, ни корзина ключевых валют не в состоянии запустить механизм автоматического регулирования обменных курсов национальных валют. Рост дисбалансов между торговыми и финансовыми рынками разных стран, наличие притоков/оттоков различных по типу частных капиталов, периодическая переоценка активных и пассивных операций международных финансовых посредников и центральных банков всегда сопровождаются стремительным снижением покупательной способности любой ключевой валюты.

Так, с 1971 по 2017 г. обесценение доллара США против среднегодовой цены монетарного золота (1 тройской унции золота) составило (без учета инфляции) чуть больше 37 раз (1300 долл./тр.ун. против 35 долл./тр.ун.). При этом мировой ВВП за указанный период вырос всего в 20,6 раза (с 3,6 до 74,0

трлн. долл.), а без учета добавленной стоимости сферы услуг – в 17,9 раза (с 2,52 до 45,2 трлн. долл.). Если товарную составляющую нынешнего ВВП оценить с учетом обесценения доллара образца 1971 г., то он составит 1,22 трлн. долл. (45,2 : 37,0). Иначе, за истекший период население всей планеты выросло почти в 2 раза (с 3,6 до 7,0 млрд. чел.), но оно стало потреблять в 2,1 раза (2,52 : 1,22) меньше товарной продукции, которая была создана в 2017 г. в реальном секторе мировой экономики.

При этом обесценение доллара США бывало довольно ощутимым в периоды экономических и финансовых кризисов, что вынуждало другие страны отказываться от официально провозглашенного ими режима привязки своих валют к денежной единице США. Например, шведская крона, с января 1992 по декабрь 1993 г., была девальвирована по отношению к доллару США на 40%; турецкая лира, с января по декабрь 2001 г. – на 60%; английский фунт стерлингов, с марта 2008 по март 2009 г. – на 35%; венгерский форинт, с июля 2008 по декабрь 2009 г. – на 43% и евро, с апреля 2008 г. по июнь 2010 г. – на 25%. За 9 лет, с января 2010 г. по январь 2019 г., номинальный курс российского рубля против доллара США снизился более чем в 2,2 раза, с 30,2 руб. до 67,2 руб. Однако девальвации национальных валют, как ответные меры против сознательного обесценения американской валюты, всегда приводили к расслоению в обществе и снижению уровня жизни основной массы населения во всех региональных экономиках. Доминирование доллара как основной глобальной (якорной) валюты в мировой валютной системе стало подвергаться сомнению, особенно со стороны ведущих стран с формирующимися рынками. Основные сомнения заключаются в том, что доллар не сможет сохранить позиции доминирующей глобальной валюты из-за стремительного роста госдолга страны. В краткосрочном периоде он останется еще главной счетной единицей при ценообразовании и важным средством обмена в трансграничных сделках. Но такие перспективы доллара обусловлены не столько фундаментальными факторами развития экономики США, сколько отсутствием привлекательной альтернативы.

В последнее время многие ЦБ в странах с формирующимися рынками (в отличие от ЦБ развитых стран) стали активно наращивать долю монетарного золота в общем объеме своих международных резервов. Например, за период 2010-2018 гг. прирост физического объема монетарного золота в международных резервах страны в России составил 1280,0 тонн, а в Китае – 788,5 тонн. В большинстве других стран с формирующимися рынками за тот же самый период наблюдалась схожая тенденция: в Казахстане прирост монетарного золота составил 247 тонн, Турции – 119,9 тонн, Мексике – 113,0 тонн, Корею – 90,0 тонн, Тайланде – 54,5 тонн, Филиппинах – 42,3 тонн, Бразилии – 33,7 тонн.

Объяснение этих приростов довольно простое – монетарное золото, по мнению ЦБ с формирующимися рынками, остается пока единственным реальным денежным активом в мире, рыночная стоимость которого в условиях кризиса в отличие от акций, облигаций или национальной валюты, не подвержена резкой девальвации. Как нами было уже показано выше, ни доллар США, ни евро, юань или корзина ключевых валют в современных условиях не могут выступать

надежным встроенным стабилизатором финансовой стабильности в мировой экономике.

Любая из этих национальных валют или их совокупность не в состоянии быстро и качественно выполнять все функции мировых денег ввиду стремительного наращивания государственного (общественного) долга и наличия роста дефицита платежного баланса в странах резервной валюты. Более того, эксперты Комиссии ООН доказывали, что СМРВ может быть хуже, чем МВС с единственной резервной валютой, в силу еще большей нестабильности. В этой связи понятен повышенный интерес в странах с формирующимися рынками к монетарному золоту, к расширению его доли в международных резервах, аккумулируемых на счетах ЦБ.

Но золото не сможет в настоящее время выступать наднациональной, глобальной резервной валютой по нескольким причинам. Во-первых, ограниченности его добычи. Во-вторых, невозможности ограничения спроса на золото, используемого в монетарной сфере, ввиду отсутствия доверия или общественного консенсуса между странами. Все это будет способствовать росту дефляции в мировой экономике, снижению общего уровня цен и длительной мировой депрессии, сопровождаемой окончательным развалом мировой денежно-кредитной системы.

По нашему мнению, в цифровую эпоху в качестве наднациональной, глобальной резервной валюты может выступить в настоящее время только цифровое золото – биткоин. Это, по нашему мнению, позволит более правильно понять, изменять или уточнять научную парадигму существующей денежно-кредитной системы в нескольких направлениях:

- зафиксировать положение, что природа денег неизменна. Это всегда актив, связанный с товаром – золотом, и если раньше это был актив в виде монетарного золота, то в условиях цифровой экономики – это актив в виде цифрового золота;
- переформатировать конституирующую функцию денег. Решая вопрос о сущности денег, необходимо говорить в первую очередь о мере стоимости (единице счета), которую не следует смешивать с функциями денег как средства обращения и платежа;
- установить, что изменение форм денежной системы и механизма их функционирования не влечет за собой изменение товарной природы денег – монетарного и/или цифрового золота;
- принять как аксиому, что сущность денег нельзя искать в законодательных решениях (актах) органов государственной власти. Хартальная интерпретация сущности денег, как засвидетельствовала мировая практика, - не научна, а принята, по мнению американского экономиста Веры Смит, лишь на веру.

Осознавая неизбежность цифровых денег, британский фонд Old Mutual Gold & Silver Fund, под управлением которого в настоящее время находится активов в драгоценных металлах на сумму более 220 млн. долл., начал в 2017 г. активно инвестировать в биткоин. По словам одного из его управляющих Неда Нейлора-Лиланда, если объединить биткоин и монетарное золото, а

полученную прибыль от роста курса цифровой валюты реинвестировать в золотые и серебряные активы, то золото вновь приобретет статус мировых денег. Этот статус еще более усилится, если биткоин и технология блокчейн помогут решить проблемы делимости и скорости передачи золота между субъектами рыночной экономики. Но это все же игры в позавчерашний день.

На наш взгляд, в условиях цифровой экономики монетарное золото уже не следует пытаться рассматривать в качестве объекта мировых денег. Практически все ЦБ развитых стран давно не наращивают долю монетарного золота в своих международных резервах. Зачем это делает Банк России, не понятно, т.к. статус золота как формы мировых денег уже давно им утрачен. После отказа стран мировой экономики от стандартов Бреттон-Вудса, золото преимущественно стало выступать в роли промышленного товара. Монетарное золото как глобальный актив – это уже прошедший этап эволюции мировых денег. В настоящее время нет никаких серьезных экономических оснований, объективных причин, чтобы вновь вернуть золоту ключевой статус мировых денег. Ведущие ЦБ уже давно не рассматривают монетарное золото в качестве ликвидного актива, способного в долгосрочном периоде хеджировать валютные и процентные риски.

Благодаря общественному консенсусу, формируемому в блокчейн-сети, биткоин в состоянии решить проблему регулирования спроса на глобальную ликвидность в мировой экономике, исходя из равновесной цены биткоина. Это позволит держать цены на оптимальном для товаропроизводителей и потребителей уровне, обеспечить поддержание глобальной финансовой стабильности и безинфляционное стимулирование мировой экономики.

В настоящее время равновесная цена биткоина, по мнению экспертов, должна равняться примерно 5,0 тыс. долл. Это достаточно для того, что компенсировать майнерам стоимость добычи и гарантировать им небольшую прибыль. Но если цена биткоина будет значительно выше (как после октября 2017 г.) этого уровня, то на рынок будут выходить арбитражеры (поскольку препятствий для этого нет) и получать безрисковую прибыль, добывая биткоины и продавая их на рынке. Напротив, если цена упадет ниже 5,0 тыс. (как сейчас, 3,6 тыс. долл. на 13 февраля 2019 г.), майнеры начнут терпеть убытки и постепенно сворачивать его добычу.

Теоретически, без вычислительной мощности и поддержки майнеров система в конечном итоге рухнет, а биткоины обесценятся до нуля. Но практически, обильное наличие энтузиастов, убежденных в перспективах биткоина, делают такой сценарий крайне маловероятным. В дальнейшем равновесная цена биткоина будет расти вместе с затратами на добычу. И после того, когда все биткоины будут добыты (2140 г.), цена на первую криптовалюту начнет определяться спросом и предложением в мировой экономике.

Статус мировых денег, способных автоматически выравнивать мировые цены и устранять валютные риски, следует закреплять за биткоином, поскольку цифровое золото способно:

- иметь стабильную основу, формируемую в децентрализованной сети;
- эмитироваться в соответствии с четкими правилами,

обеспечивающими упорядоченное предложение;

- быть гибким и учитывать изменения в спросе;
- не зависеть от экономических условий и суверенных интересов какой-либо одной страны или группы стран;
- иметь наднациональный консенсус, формируемый во всей мировой экономике.

В дальнейшем биткоин после своей масштабной легализации (сначала в ведущих, а затем во всех прочих странах мировой экономики) будет иметь основания и объективные причины выполнять все денежные функции, отвечающие требованиям мировых денег. Статус биткоина как наднациональной валюты еще больше усилится, если он в рамках глобальной криптосети публичного блокчейна будет способен решить трилемму, связанную с масштабируемостью, безопасностью и децентрализацией.

4.6. Альткоины

В 2017 г. ни один класс активов в мире не мог сравниться с криптовалютами. Менее чем за 12 месяцев их совокупная капитализация возросла с 18 до 835 млрд. долл. США, т.е. более чем в 46 раз. Но через год ситуация изменилась в обратном направлении. За 2018 г. совокупная капитализация крипторынка сократилась в 6,7 раза, до 125 млрд. долл. Основная причина такого падения – уход с рынка спекулятивных инвесторов по причине неопределенности и административного давления со стороны органов государственной власти, что обрушило сначала биткоин, а за ним и все остальные альткоины.

Значительную роль в обрушении крипторынка сыграл и рынок деривативов, который был напрямую завязан на криптобиржи CME и CBOE. Биржи раскачали рынок и спекулятивный ажиотаж частных инвесторов (после начала торгов на фьючерсы цена биткоина взлетела почти в 3 раза), раздали всем желающим по фьючерсу (тогда криптовалютное сообщество было убеждено, что торговля на крупных традиционных биржах придаст биткоину легитимность и привлечет деньги институциональных инвесторов) и вышли сухими из воды. Как говорится, что просили, то и получите.

Но в то же время 2018 г. стал годом, в котором резко возрос интерес к финансовым технологиям. Это явно указывает на то, что финансовая и концептуально-интеллектуальная стороны криптовалют живут независимо друг от друга. Это значит, что рынок криптовалют пережил в этом году вовсе не финансовый кризис, а скорее творческий, интеллектуальный. И такой тренд пойдет ему только на пользу. Ведь если финансовый кризис может уничтожить рынок и его игроков, то творческий кризис наоборот сработает иначе, а именно осуществит сброс ненужных настроек, мешающих инновациям и эволюционному развитию.

2019 г. стал периодом оттепели на рынке и возрождения криптовалюты как инструмента для интеграции блокчейна в привычные вещи. Люди

переосмыслили ценность этого инструмента и перестали видеть в нем один лишь способ легкого обогащения. Каждый сможет создать свою собственную валюту или токен, чтобы развивать интересные идеи в мировом пространстве. И сейчас самое время вновь увидеть криптовалюту как технологию, а не сундук с условными единицами и фьючерсными контрактами.

На 13 февраля 2019 г. в мире существует около 2067 различных альткоинов и токенов, и разобраться в нюансах их эмиссии становится все сложнее. Поэтому при оценке альткоинов стараются учитывать различные факторы. И один из них (скорее всего, самый важный) – это число совершаемых транзакций в секунду или масштабируемость. Но применимость этого показателя довольно условна, поскольку нет ни одного исследования, сравнивающего пропускную способность блокчейнов криптовалют под одинаковой нагрузкой. Кроме того, число операций в секунду не учитывает время генерации самих блоков, а оно требует дополнительного времени. Тем не менее, скорость работы является важным показателем, интересующих инвесторов и пользователей сети.

На фоне того, что две самые популярные криптовалюты (Bitcoin и Ethereum) работают крайне медленно, все же имеются ряд альткоинов, которые уже в ближайшее время могут составить конкуренцию централизованным платежным системам (Google, Apple, Facebook, Amazon). Это - Ripple (1,5 тыс. транзакций в секунду), NEM (4 тыс.), Nano (7 тыс.) и EOS (10 тыс.).

Технология Ripple (XRP) представляет собой систему для валовых и межбанковских расчетов в режиме реального времени. Основными клиентами Ripple являются банки, осуществляющие трансграничные платежи на базе программного обеспечения xCurrent. Основной проблемой этой технологии является то, что внутренняя валюта XRP или токен XRP не является децентрализованной криптовалютой, т.к. поддерживается фиатными деньгами и используется только в продукте xRapid, помогая банкам приобретать дополнительную ликвидность для проведения торговых операций со странами с формирующимися рынками.

XRP не нуждается в майнинге, поскольку компания Ripple Labs изначально создала 100 млрд. токенов, из которых на данный момент она примерно 60% контролирует. Если уж и бояться спекуляций на рынке криптовалют, то стоит обратить свое внимание в первую очередь на тот актив, 60% которого принадлежит одному субъекту. Кроме того, 20% уникальных нод в сети Ripple имеют возможность цензурировать транзакции, а большинство таких нод контролируется разработчиками, что говорит о централизации процесса валидации монет.

Таким образом, Ripple является продуктом централизованной денежно-кредитной системы. Эмиссия валюта XRP ничем не отличаются от эмиссии CDBC. Поэтому очень заметно, как Ripple периодически пытается найти любые точки соприкосновения с институтами централизованной системы. Скорее всего, сеть Ripple является конкурентом PayPal, чем конкурентом децентрализованных платформ Bitcoin или Ethereum. Так, в ноябре 2017 г. платформа Ripple подписала два соглашения о партнерстве с крупными

компаниями – American Express и Banco Santander. Теперь клиенты American Express могут совершать мгновенные переводы на счета в британском подразделении Banco Santander с помощью блокчейна Ripple. О партнерстве с платежной системой MoneyGram International Ripple объявила в январе 2018 г. MoneyGram намерена интегрировать токены XRP в свою платформу. Платеж будет проходить практически мгновенно и стоить значительно дешевле, чем при обычном банковском переводе.

Уникальность NEM (New Economy Movement) заключается в том, что сеть NEM пытается интегрировать блокчейн в существующие корпоративные сети. При этом в отличие от Ripple, целевая аудитория NEM – это компании за пределами финансовой и валютной отрасли. Она предлагает услуги по авторизации и нотариальному заверению при помощи криптографических подписей, позволяет использовать блокчейн для конвертации бонусных баллов розничных покупателей в реальную валюту, и многое другое.

Платформа NEM имеет уникальную архитектуру дизайна, состоящую из двух компонентов: узла (известного как сервер инфраструктуры NEM или NIS) и клиента (который взаимодействует с узлами). Особым преимуществом платформы является то, что она обеспечивает надежную защиту от внешних атак. Так если кошелек подключен к NIS через брандмауэр, то его практически невозможно сломать. Кроме того, кошельки могут использоваться на любом компьютере, а NIS – это узел в сети платформы и может размещаться в удаленных местах.

Платформа NEM использует алгоритм доказательства важности (PoI) и модель клиент-сервер, где NIS (сервер инфраструктуры NEM) работает независимо от NCC (клиент сообщества платформы), позволяя обычным клиентам (клиентам с маломощными компьютерами или дешевыми смартфонами) работать без полной копии NEM. При этом доказательство важности используется в NEM для транзакций с отметкой времени, а «важность» каждого пользователя определяется количеством монет, которые у них есть, и количеством транзакций, поступающих в их кошелек.

Блокчейн платформы Nano построен на принципах пространственной архитектуры. Вместо единой цепочки блоков, требующей всеобщего консенсуса для подтверждения транзакций, у каждого пользователя Nano есть свой собственный блокчейн. Пользователи могут вносить в них изменения, не дожидаясь общего консенсуса. Это позволяет наращивать пропускную способность сети за счет расширения и обновления оборудования. Пользователи контролируют собственные счета и блокчейны, в результате транзакции проходят молниеносно. Но стоит упомянуть одну особенность Nano, которая связана с тем, что каждый платеж в блокчейне этой платформы требует двух транзакций (они бесплатные): отправитель снимает деньги со своего счета, а получатель зачисляет их на свой счет. Кроме того, у криптовалюты пока нет крупных партнеров, и она скорее ориентирована на корпоративную сеть, нежели на широкое применение, что изрядно увеличивает громоздкость системы. Но высокая скорость совершаемых транзакций и масштабируемость сети Nano частично

компенсируют этот недостаток, что в перспективе может заинтересовать как пользователей, так и крупный бизнес.

EOS – это универсальный блокчейн для смарт-контрактов, созданный Дэном Ларимером и командой Block.one, которые решили сосредоточиться на скорости, масштабируемости и удобстве для пользователей (нет транзакционных сборов, есть возможность восстановления аккаунта и т. д.). Для реализации высокой пропускной способности без транзакционных сборов в EOS используется алгоритм консенсуса с делегированной подтвержденной долей (DPoS). За использование сетевых ресурсов - пропускной способности, хранилища и т. д. – платят токенами EOS.

Цель EOS заключается в развитии блокчейна в коммерческих масштабах за счет создания «децентрализованных автономных сообществ». В White Paper блокчейн назван «программой глобального масштабируемого общества блокчейна», позволяющей «вертикально и горизонтально масштабировать децентрализованные приложения» с использованием «конструктора, аналогичного операционной системе», в рамках которой каждые 3 сек. на площадке EOS формирует новые блоки.

Но занимающаяся тестированием блокчейнов компания Whiteblock утверждает, что протокол EOS – это не блокчейн, а распределённая гомогенная система управления базой данных, ключевым отличием которой является отсутствие криптографической валидации транзакций. В ходе своего эксперимента компания пришла к заключению, что токен EOS и связанный с ним рынок RAM представляют собой, в сущности, сервис облачных вычислений, основывающийся на чисто централизованной структуре. Более того, пользователи EOS, как отмечается в докладе Whiteblock, могут получать доступ к сети только через посредничество производителей блоков, которые являются точкой отказа всей системы.

Стремительный обвал крипторынка в 2018 г. показал, что будущая динамика рынка впредь будет зависеть от более эффективных и качественных технологий, приходящих на смену старым, медленным и менее оптимизированным. Сегодня на рынке появляются блокчейн-платформы третьего поколения, такие как Cordano, Steller, Tether, TRON и IOTA. Именно они, по мнению ряда экспертов, будут стремиться стать идеальной версией блокчейн-технологий для будущего крипторынка.

Биткоин считается блокчейном первого поколения. Он познакомил публику с криптовалютами, но у него имеются свои определенные ограничения. Блокчейны второго поколения, такие как Ethereum, учли эти функциональные ограничения биткоина, и пошли дальше: появились новые способы осуществления коммуникаций, транзакций и организации бизнеса на основе смарт-контрактов. Однако преодолев некоторые ограничения биткоина, эфириум столкнулся с другими сложностями, требующими соответствующего решения. Рассмотрим эту ситуацию на примере алгоритма консенсуса.

Алгоритм консенсуса по доказательству выполненной работы (PoW) часто называют «майнингом». В нем вознаграждение за расчет очередного блока майнер получает пропорционально предоставленной вычислительной

мощности. Но работа данного алгоритма связана с некоторыми сложностями: с проблемой безопасности, значительного потребления электроэнергии, низкой скоростью транзакций и другими моментами. В настоящее время по протоколу PoW работают Bitcoin и Ethereum.

При алгоритме доказательства по доле владения (PoS), вознаграждение за создание нового блока распределяется пропорционально количеству криптовалюты в кошельках пользователей сети. Здесь не нужны сверхмощные компьютеры и участники сети не соревнуются между собой за право подписать очередной блок. Проверкой транзакций занимаются владельцы криптовалюты. Чем больше у вас криптовалюты, тем выше вероятность того что вы будете выбраны для проверки блока транзакций. В то же время в систему встроены определенные механизмы, предотвращающие доминирование в майнинге крупных держателей криптовалюты. Это гарантирует, что и у небольших держателей есть шанс поучаствовать в процессе.

На блокчейн-платформах третьего поколения, такие как Cardano, алгоритм консенсуса использует протокол PoS с определенным механизмом распределения эмиссии токенов. Это, по мнению разработчиков, способно обеспечить высокую безопасность, столь необходимую крупным банкам и правительственным организациям. Данный механизм работает следующим образом: платформа запускает в своей сети заданное количество токенов, но на рынок поступают не все токены, а только определенная их часть. Например, разработчики Cardano уже выпустили 45 млрд. токенов ADA, из которых в обращении сейчас находится около 67%. Причем токены этой платформы можно приобрести только на рынке.

Утверждается также, что Cardano, в отличие от Bitcoin или Ethereum, использует многослойную систему хранения данных. Это дает возможность использовать токены как валюту, и как информацию, размещаемую не в одном, а в нескольких слоях программного кода. Такой подход позволяет проводить более сложные операции и увеличивает скорость обработки информации по сравнению с блокчейнами 1-го и 2-го поколений. Cardano мотивирует повышенный интерес со стороны компаний и банков к более широкому использованию в своих бизнес-процессах этой многослойной системы хранения данных.

2018 г. показал, что курс криптовалют может быть сильно волатильным, т.к. он определяется спросом и предложением на рынке, на котором покупатели и продавцы обмениваются токенами. Поэтому всем необходим стабильный или фиксированный курс, который могут гарантировать стейблкоины (stablecoins), активный интерес к которым в криптосообществе появился совсем недавно. Считается, что низкая волатильность криптовалют достигается посредством привязки к различным активам (включая фиатные валюты, золото, цифровые валюты или корзины криптоактивов), либо путем воспроизведения на децентрализованной основе некоторых элементов монетарной политики, используемых центробанками (концепция Seigniorage Shares).

Самые известные стейблкоины – это Tether (USDT) и TrueUSD (TUSD). Эти монеты обеспечены фиатными деньгами, и механизм их эмиссии довольно

прост: третья сторона принимает депозит в американских долларах (или другой оговоренной фиатной валюте) и выпускает столько токенов стабильной криптовалюты, сколько было получено долларов. При обналичивании токена третья сторона пересылает доллар его владельцу и «сжигает» этот токен. Но почему же стейблкоины до сих пор не заняли место в портфеле каждого уважающего себя инвестора?

Одна из причин находится на поверхности: для многих криптовалюты делятся на биткоин и небиткоины. Кто-то давно разглядел потенциал биткоина и инвестировал в него, когда курс не доходил и до 100 долл. США. Кто-то следовал за толпой, рассуждая, раз столько людей поверило в биткоин, значит, он и вправду чего-то стоит. Остальные же токены, если и завоевывают популярность, то далеко не сразу. Сейчас существует около 2100 криптовалют, и нас приучили к тому, что они появляются каждый день. Однако всем новым монетам приходится доказывать свое право на существование.

И, тем не менее, биткоин остается первой и главной криптовалютой, которая уже 10 лет находится на вершине крипторынка. С ним вряд ли когда-либо на равных будут конкурировать существующие или другие новые монеты. Поэтому чтобы привлечь инвестора, новый криптопроект должен ответить на вопрос: чем ваш токен лучше биткоина? Ибо, биткоин – это и технология, и валюта, и международная сеть для платежей и обмена, причем совершенно децентрализованная, не опирающаяся ни на банки, ни на правительство.

В случае криптовалют, обеспеченных фиатом, используют три главных аргумента против:

во-первых, третья сторона, принимающая обеспечение в виде фиата, должна пользоваться абсолютным доверием;

во-вторых, необходима еще одна сторонняя организация, которая будет следить за тем, чтобы количество выпущенных токенов соответствовало депозиту в фиатной валюте;

в-третьих, стейблкоин противоречит децентрализованной природе криптовалют, отвергающей необходимость финансовых посредников. Главное в децентрализации – это доверие протоколу. Если же для работы криптовалюты необходима третья сторона (и плюс еще одна внешняя организация), то, как гарантировать, что эта третья сторона не воспользуется ситуацией в своих интересах?

4.7. ICO, токены и токенизация активов

ICO (Initial Coin Offering) – первичное размещение монет (токенов), часто используемое как «краудсейл» (crowdsale). В ходе ICO команда проекта продает цифровые токены за криптовалюты или фиатные деньги среди инвесторов. Выпуская свои собственные токены и обменивая их на популярные криптовалюты (например, Bitcoin или Ethereum) или на фиатные валюты (доллары или евро), проект привлекает финансирование, необходимое

для запуска или развития. При этом ICO имеет общие черты и с краудфандингом, в рамках которого средства, как правило, собираются для реализации определенной идеи, то есть еще на стадии, когда у проекта нет готового продукта.

Сейчас ICO нельзя назвать как легальным, так и нелегальным способом привлечения инвестиций. Его правовой статус, порядок проведения и требования к компаниям, которые собираются таким образом привлечь средства, на данный момент не определены ни в одной стране мира. Кроме того, сложно определить и правовую природу отношений, возникающих при проведении ICO. В то же время можно с уверенностью сказать, что в основе этого процесса лежит репутация людей, стоящих за криптовалютным стартапом, и доверие пользователей (потенциальных инвесторов).

По информации ряда экспертов первое криптовалютное ICO, организованное проектом Mastercoin в 2013 г., привлекло 0,5 млн. долл. В 2014-2015 гг. средства стали привлекаются очень быстро: Brave (за 30 сек – 35 млн. долл.), Aragon (за 15 мин – 25 млн. долл.), Gnosis (за 10 мин – 12,5 млн. долл.). Первым годом массовых ICO стал 2016 г., в общей сложности было привлечено около 1,0 млрд. долл. За 2017 г. сборы от инвестиций в ICO увеличились до 6,8 млрд. долл., а за первое полугодие 2018 г. – до свыше 17 млрд. долл.. При этом 30 из 100 крупнейших на сегодняшний день ICO были проведены в США, на втором месте идет Швейцария с 15 проектами и на третьем – Сингапур, где было проведено 11 наиболее крупных ICO. Причем более 80% всех ICO связано со сбором средств под проекты, организованные на платформе Ethereum.

На середину 2018 г. только 19% ICO было связано с инвестициями в технологию блокчейна, остальные проценты – это чистая спекуляция, организованная по схеме «Pump and Dump» (подъем и снижение), которая существовала задолго до появления криптовалют. Ранее ее использовали в традиционном трейдинге. Но что удивительно, на криптовалютном рынке подобные манипуляции производятся открыто. Работает данная схема следующим образом: с помощью популярных в криптосфере мессенджеров и социальных сетей (например, BitcoinTalk и Reddit) люди собираются в группы, где договариваются массово скупать определенные альткоины, из-за чего растет спрос и стоимость на них.

Когда цена альткоина достигает определенного уровня, ее также начинают массово продавать. Получившаяся разница – это «серая» прибыль группы манипуляторов. Причем в отличие от традиционных финансовых активов, альткоины с низкой капитализацией очень восприимчивы к манипуляции по причине отсутствия какой-либо регуляции и легкости повышения-снижения спроса на монеты.

Организаторами ICO могут выступать как юридические, так и физические лица (например, в форме товарищества или партнерства), которые эмитируют в обращение свои собственные цифровые токены. Чаще всего это происходит на одной из существующих блокчейн-платформ, таких, например, как Ethereum или Waves.

Далее токены распродаются всем желающим, обеспечивая приток средств в проект, проводящий ICO. В результате инвесторы, приобретая в ходе ICO токены, в первую очередь рассчитывают получить выгоду от их продажи по более высокой цене в будущем, в том числе и в результате торговли на криптовалютных биржах.

С юридической точки зрения токены могут принимать различную форму:

- актив или товар, как это предполагается сделать в РФ;
- иностранная валюта – так расценивают органы исполнительной власти Аргентины;
- платежное средство – так классифицируют токены правительства Австралии или Японии;
- запись в реестре (как в штате Делавэре, США);
- услуги (например, проект Ростелеком, РФ);
- бонусные баллы.

В очень небольшом количестве случаев законодательство некоторых стран приводит определение токенам, например, как в Германии или Японии. Но в большинстве случаев определение токена не дано напрямую действующим законом, а часто дается инструкциями налоговых органов, то есть подзаконными актами, которые в судах многих стран имеют силу закона, например, в Сингапуре, Израиле или Норвегии.

К основным рискам проведения ICO можно отнести: а) отсутствие гарантий для инвесторов (в первую очередь, для институциональных) и защиты их прав; б) высокая доля мошеннических схем.

Недавно издание CoinTelegraph представило обзор 5 крупнейших афер в истории ICO. К ним были отнесены: проекты Pincoin и iFan, реализуемые во Вьетнаме, и обманувшие примерно 32 тыс. инвесторов на общую сумму 660 млн. долл.; проект OneCoin, раскрутивший финансовую пирамиду в Индии, который в 2016 г. был оштрафован на сумму более 30 млн. долл. в Китае и на 2,5 млн. евро властями Италии в июле 2017 г.; проект Bitconnect был запущен в январе 2017 г. и привел к подачи коллективного иска в отношении Bitconnect с требованием возместить убытки на сумму свыше 0,7 млн. долл. только по указанному иску; проект Plexcoin собрал более 15 млн. долл., обещав инвесторам более 1300% дохода от инвестиций в месяц; проект Centrtech в ходе ICO собрал более 32 млн. долл., обещав инвесторам с помощью дебетовых карт Visa и Mastercard конвертировать криптовалюты в фиатные деньги.

Ни одно законодательство не предусматривает ограничений в отношении потенциальных инвесторов в ICO-проекты. Поэтому в большинстве случаев участники ICO приобретают токены для спекулятивных целей, реже – для долгосрочных инвестиций и еще реже – для институциональных инвесторов. И это понятно, т.к. приобретение цифрового токена в отличие, например, от ценных бумаг не предоставляет его владельцу соответствующего набора прав в отношении финансируемого проекта.

Поэтому потенциальным инвесторам всегда следует обращать внимание на риски, связанные с отсутствием лица, предоставляющего гарантии и несущего ответственность в отношении токенов. Такие риски являются

особенно явными, если в качестве «эмитента» выступает группа физических лиц, а не компания.

Так, по данным компании Chainalysis, разрабатывающей программное обеспечение для обслуживания транзакций с использованием криптовалют (компания сотрудничает с Европолом и Службой внутренних доходов США), участие в первичном размещении токенов на платформе Ethereum предполагает, что в одном из десяти случаев инвестор становится жертвой мошенничества.

В связи с отсутствием правового регулирования в ряде стран на текущем этапе значение приобретают неофициальные правила «добросовестных практик», которые сформировались за время проведения ICO. Среди основных рисков, связанных со сбором средств в ходе реализации ICO, чаще отмечают следующие:

1. Риск нарушить FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act – закон о налоговой отчетности по зарубежным счетам). Организации, открывающие счета американским гражданам, обязаны сдавать отчетность перед органами США.

2. Риск попасться на неуплате налогов перед государством своего налогового резидентства.

3. Риск нарушить правила юрисдикции юрлица, которое продает токены. Сюда входят:

а) риск неправильно сдать бухгалтерскую отчетность.

б) риск неправильно оформить кампанию ICO.

в) риск нарушить налоговое законодательство.

г) риск не получить необходимые разрешения контролирующих органов (контролирующие органы фондовых рынков, органы валютного контроля и так далее).

д) риск неправильно оформить передачу прав на токены от одних лиц к другим.

е) риск блокировки или ареста счета из-за всякого рода подозрений.

Поэтому если вы как предприниматель выберете понравившееся вам определение токена, то вам это не гарантирует, что судебные органы вашей страны или другой юрисдикции, где вы проводите ICO, примут это определение «за истину в последней инстанции» в случае рассмотрения вашего дела в суде. Скорее всего, суд выберет то определение токена, которое устроит судебных приставов, взятое ими из подзаконной инструкции своего ЦБ или Минфина.

Суд может не оставить никаких шансов вам – создателю частного токена избежать наказания, потому что может не принять во внимание дату, с которой началось действие закона или подзаконного акта по крипте или токену. Поэтому важно легализовать определение токена, чтобы у инвестиционного бизнеса не возникало юридических коллизий на пустом месте.

Токен – это внутренняя единица учета, которая используется при определении стоимости активов в валюте цифрового баланса компании или банка в процессе краудсейла. Учет токенов ведется в базе данных на основе

технологии блокчейн, а доступ к ним осуществляется через специальные приложения с использованием схем электронной подписи. В зависимости от целей краудсейла различают следующие виды токенов:

- Currency tokens — валютные токены;
- Equity tokens — представляют собой токенизированные акции компании;
- Utility tokens — отражают некоторую ценность в рамках бизнес-модели онлайн-платформы;
- Dividend tokens — дивидендные токены;
- Asset-backed tokens — цифровые обязательства на реальные товары или услуги.

Валютные токены – это токены, которые используют в качестве способа оплаты или хранилища стоимости. К таким монетам относят Bitcoin и подобные ему токены, подходящие для расчетов и инвестиций.

Сторонники Equity tokens говорят, что такой вид токена снимает часть ограничений, свойственных обычным акциям. Они считают, что, используя смарт-контракты на базе блокчейна, акциями удобнее управлять и проще контролировать права и привилегии, связанные с владением этими ценными бумагами. При этом самое большое преимущество Equity tokens – это выход на ликвидность вторичного рынка, а также отслеживаемость и прозрачность операций.

Вместе с приходом Ethereum появились и так называемые утилитарные токены (Utility tokens). В отличие от инвестиционных токенов, утилитарные токены не предназначены для инвестиций. Эти монеты дают своим владельцам лишь доступ к определенным услугам и продуктам. Такие токены, как правило, многофункциональны и могут использоваться в роли средства оплаты. Для создания таких токенов нужен смарт-контракт, а порой и не один, чтобы провести различные стадии сборов – от предпродажи до основной стадии продаж, а возможно, и для обратного выкупа токенов.

Эмитент дивидендных токенов (Dividend tokens) дает их держателю пассивный доход, но при этом не обязан передавать право собственности на свою организацию. В то же время, такие токены могут, как и акции, давать или не давать право голоса держателю. Такие токены обязаны работать и при медвежьем рынке, независимо от силы волатильности. Они построены на основе технологии блокчейн, которая не предполагает взлом или обход системы. Благодаря этому достигается децентрализация токенов, а в некоторых случаях и анонимность для их держателей.

Asset-backed tokens или секьюрити-токены, обеспеченные активами представляют из себя торгуемый актив, классифицируемый как токен безопасности, обращающийся на рынке ценных бумаг. В этом случае токен является цифровым двойником реального (физического) актива или услуги. Например, один токен может быть приравнен к одному квадратному метру жилой площади или возможности сходить на один сеанс в кинотеатр. Гарантом конвертации токена в обеспечение является сама организация, которая хранит товары или пре- доставляет услуги.

В отличие от криптовалют, токены могут быть эмитированы как централизованно (под управлением одной организации), так и децентрализованно (под управлением заранее определенного алгоритма). Обработка и принятие транзакций также может выполняться централизованно (все сервера контролируются одной организацией). Формирование цены на токены может зависеть не только от баланса спроса и предложения, а еще от дополнительных аспектов (привязка к внешнему активу, условные правила эмиссии или вознаграждения). Кроме этого, в отличие от криптовалют токен не имеет собственного блокчейна.

Токены можно покупать через онлайн-торговые сервисы (биржи и обменники), либо в личных сделках (покупатель и продавец договариваются лично). Сам процесс торговли токенами идентичен процессу торговли криптовалютами. Кроме того, эмитенты токенов часто встраивают в веб-странички своих проектов возможность покупки токенов через традиционные электронные средства платежа.

В процессах передачи и хранения токены похожи на криптовалюты. Для этого используются специальные приложения-кошельки, которые реализуют хранение и обработку ключей, а также формирование и подписание транзакций. Как правило, эти приложения входят в инфраструктуру платформы токенизации. Токенизация – это процесс трансформации учета и управления активами, при котором каждый актив представляется в виде цифрового токена. Причем суть токенизации связана с созданием цифровых аналогов для реальных ценностей с целью быстрой и безопасной работы с ними. Например, владелец булочной создает электронную учетную систему, в которой он эмитирует цифровые обязательства на булки – токены. Имея достаточно хорошую репутацию, владелец булочной может осуществлять предпродажу булок, реализуя токены на торговых площадках в интернете. В таком случае любой владелец токенов может прийти в булочную и обменять один токен на одну булку.

Плюсы токенизации связаны с тем, что все компоненты существующей торговой инфраструктуры – депозитарий (учет активов), биржа (процесс торгов), расчетный центр (организация платежей) и клиентский софт – позволяют более эффективно распределить функции хранения, передачи и процессинга транзакций между всеми вовлеченными в данный процесс сторонами распределенной сети. При этом переход в цифровую форму увеличит скорость, безопасность, сетевой эффект и удобство проведения операций, а также снизит необходимость в любых посредниках, процессах монополизации и корректности транзакций, вносимых в реестр сети.

Но у процесса токенизации имеются и свои минусы. Самая большая проблема, по нашему мнению, связана с самой очевидной выгодой токенизации – потенциальным доступом к этому процессу для любого человека в мире. Очевидно, что процедуры KYC²/AML³, да и вообще всей централизованной регуляции, всегда зависящей от конкретной юрисдикции, в условиях токенизации не отвечают потребностям современного рынка.

В дальнейшем эта задача будет решаться путем унификации процедур и

поддержания установленных стандартов лидерами рынка. Пока же эту проблему планируется решить, ограничив круг инвесторов или юзкейсов, для которых все процессы можно перевести в цифровую форму, например, как это делается в настоящее время в рамках холдинга компаний.

Второй проблемой является отсутствие инфраструктуры и сколько-нибудь стандартизированных подходов к процессу токенизации. Очень часто токенизацию ассоциируют с созданием токена на публичном или частном блокчейне. Но это неверное представление. Публичный или частный блокчейн сами по себе обеспечивают лишь функцию хранения информации об активе с ограниченными возможностями по осуществлению транзакций.

Напротив, процесс токенизации включает в себя:

- управление ролями (пользователями, валидаторами, оракулами и администраторами системы);
- управление жизненным циклом актива (эмиссией, выводом из оборота, секьюритизацией и т. д.);
- управление безопасностью (рисками), интеграцией с системами КУС/AML, интеграцию с частными платежными системами;
- управление комиссиями и лимитами, работу с мобильными и веб-приложениями, установку биржевого модуля и интеграцию с внешними биржами.

4.8. Криптовбиржи

Криптовбиржи, как и традиционные (фондовые, валютные, товарные и межбанковские) биржи играют ключевую роль на рынках денег и капиталов. На первый взгляд они очень похожи: те и другие осуществляют оборот активов, сводят продавцов с покупателями и участвуют в процессе установления цен. Однако у них есть и серьезные отличия, подвергающие инвесторов рискам, которые те не осознают в полной мере. Это беспокоит регуляторов и приводит к появлению новых типов бирж, лишенных этих недостатков.

Криптовбиржа – это торговая площадка, где все сделки с цифровыми активами между продавцом и покупателем осуществляют валидаторы или специальные узлы для обработки транзакций на базе современного компьютерного обеспечения, созданного на основе блокчейн-технологий. Эти биржи в отличие от традиционных бирж работают круглосуточно 7 дней в неделю, осуществляя анонимную торговлю небольшими объемами активов без брокеров или каких-либо специальных посредников.

В настоящее время на рынке криптоактивов существует три типа криптобирж: централизованные (Binance, Bitfinex, Coinbase и другие), децентрализованные (BitShares, Waves Dex, RuDex и прочие) и гибридные биржи (Legolas Exchange, Qurrex, Eidoo, Stoxum), сочетающие в себе элементы и функции двух предыдущих криптобирж (централизованных и децентрализованных).

Сегодня доминирующее влияние на мировом крипторынке занимают централизованные биржи, на которые в 2017 г. приходилось более 80%

глобальной экосистемы бирж. Об этом сообщается в годовом отчете о криптовалютных биржах за 2018 г., который был опубликован исследовательской организацией TokenInsight.

Именно централизованные биржи в настоящее время являются стандартной площадкой ввода и вывода крупных денежных средств. Но у них есть серьезные недостатки, связанные с безопасностью денежных средств. Вся их деятельность контролируется третьими лицами, то есть зависит от сотрудников компании, которые требуют размещать приватные ключи внутри сети. Это привлекает мошенников, которые постоянно атакуют эти биржи. Централизованные криптобиржи уязвимы для хакеров, они могут обанкротиться, они абсолютно непрозрачны, а руководство биржи может делать со средствами пользователей все что угодно – от заморозки аккаунтов до банального хищения. Яркий пример тому является взлом биржи Mt.Gox, который произошел 19 июня 2011 г. Вскоре после взлома цена 1 BTC упала с 17 до 0,01 долл. США. В 2014 г. биржа Mt.Gox была одним из самых массовых биткоин-обменников, на который в тот момент приходилось около 70% рынка. Но в феврале 2014 г. произошел беспрецедентный взлом транзакций на общую сумму в 473 млн. долл. Спустя несколько недель компанию объявили несостоятельной. В настоящий момент Mt.Gox по-прежнему не вернула пользователям 650 тыс. BTC.

В августе 2016 г. произошла крупная кража на бирже Bitfinex. взломанный в Гонконге кошелек с несколькими подписями дал хакерам возможность снять 120 тыс. BTC с сайта. Дело в том, что еще в 2015 г. в целях безопасности в Bitfinex решили предоставить кошельки с несколькими подписями для своих клиентов. Тем не менее, это сыграло против них, поскольку именно этой лазейкой хакеры и воспользовались – они смогли подтвердить незаконные транзакции биткоина с помощью подписей, которые были разделены между несколькими учетными записями.

Другой пример уязвимости централизованных криптобирж связан со взломом в январе 2018 г. японской криптовалютной биржи Coicheck. В результате взлома ее пользователи были лишены токенов на сумму, эквивалентную 532 млн. долл., что сильно пошатнуло уверенность криптосообщества в степени киберзащиты подобных централизованных центров обмена. И этот список уязвимостей можно продолжать.

Для предотвращения хакерских атак на обменные площадки криптоактивов были разработаны специальные децентрализованные биржи, имеющие ряд неоспаримых преимуществ:

Во-первых, они позволяют вам сохранять контроль над вашими средствами;

Во-вторых, создадут глобальные книги ордеров, т.к. они кроссграничны, обслуживая кого угодно из любой страны мира;

В-третьих, они лишены чрезмерных издержек, связанных с регистрацией. Просто заходи и торгуй;

В-четвертых, стоит напомнить, что вся работа этих децентрализованных бирж связана с программным обеспечением системы, что гарантирует

отсутствие внешнего надзора за проводимыми операциями.

Наряду с преимуществами, децентрализованные биржи имеют и ряд недостатков. Децентрализованный обмен требует, чтобы пользователи приняли ответственность за безопасность своих собственных средств, притом, что инструментарий для этого пока что сырой. В настоящее время децентрализованные биржи характеризуются низкой пропускной способностью и сталкиваются с такими же проблемами масштабируемости, что и их базовые блокчейны, так что те, кто ищет небольших задержек при проведении транзакций и высокой пропускной способности, ещё долгое время предпочтут остаться на централизованных биржах.

Децентрализованные биржи практически не поддерживают операции с фиатными валютами. Вероятно, им сложно иметь дело с регулируемыми субъектами, такими как традиционные финансовые институты, например, как коммерческие банки. И, наконец, отсутствие в децентрализованных обменных протоколах такого мощного двигателя принятия как награда за блок может затормозить развитие их сетевого эффекта, по сравнению с тем, как он нарастал у прочих токенов. Все это не позволяет децентрализованным биржам предложить инструменты латентности или ликвидности, которые могли бы мотивировать крупный бизнес выйти на крипторынок и работать на нем в качестве институциональных инвесторов.

Решить проблемы централизованных и децентрализованных бирж в настоящее время намереваются гибридные криптовалютные биржи, проекты которых пытаются объединить в себе положительные стороны централизованной биржи (сотрудничество с крупными инвесторами), а также плюсы децентрализованной биржи (надежное хранение, конфиденциальность и отсутствие органа подчинения).

Благодаря децентрализованным протоколам обмена токены гибридных бирж будут торговаться на единых глобальных рынках, что позволит расширить возможности взаимодействия между активами разных систем. Пока же на действующем рынке конкретных примеров функционирования таких гибридных бирж нет. Многие проекты находятся еще на стадиях разработки или начального внедрения.

Например, гибридная биржа Legolas Exchange представляет собой некий полудифференцированный протокол. Все входящие в него заказы и транзакции зашифровываются, фиксируются по времени и сохраняются в цепочке блоков, согласование заказов выполняется вне сети. Децентрализация информации о заказах и транзакциях позволяет обеспечить прозрачное ценообразование и надежность транзакций. Централизация пула заказов и их сопоставление позволяют достичь масштабируемости без ограничений и блокировок. Разработчики обещают обеспечить высокую пропускную способность при по- мощи объединения и согласования заказов.

По данным CoinMarketCap, на 31 января 2019 г. на рынке цифровых активов было представлено 212 криптобирж, однако эксперты полагают, что их реальное число может быть в два раза больше. Криптобиржи хранят активы инвесторов и взимают комиссии. На обычных рынках эти функции выполняют

брокеры. В результате прибыльность криптовалютных бирж значительно превышает рентабельность традиционных. Например, криптовалютные биржи, согласно оценкам Bloomberg, в 2017 г. регистрировали колоссальную прибыль. В 2018 г. в связи с резким падением рыночных цен криптовалют она снизилась, но все равно была значительной.

Наиболее крупными торговыми платформами с самым высоким доходом в день в 2017 г. являлись Vinace, UPbit и Huobi Global. В 2018 г. ситуация несколько поменялась – первые три позиции занимали Vinace, OKEx и DigiFinex. Прежние лидеры UPbit и Huobi Global потеряли свои позиции и по объему обрабатываемых транзакций в день и стали занимать 23 и 7 позицию соответственно. Бесспорным лидером по-прежнему остается централизованная биржа Vinace: в 2017 г. она обрабатывала около 1,22 млрд. долл. в день, а в 2018 г. – 0,647 млрд. долл., снижение было практически в два раза.

Одна из важнейших проблем современной криптовалютной экосистемы заключается в том, что инвестору приходится использовать услуги сразу нескольких бирж. Некоторые обменники предлагают работу с фиатными валютами, но при этом выбор криптовалют у них ограничен. Другие, наоборот, отличаются широким выбором токенов – но только тех, которые существуют уже продолжительное время и доказали свою надежность. А третьи и вовсе предлагают исключительно новые непроверенные монеты. При этом практически все криптобиржи имеют схожие целевые аудитории. Пользователи, желающие торговать криптовалютами, обычно зарегистрированы на нескольких из них. Поэтому информация дублируется в одни и те же регулирующие органы. Такая модель взаимодействия между пользователями, биржами и госструктурами весьма громоздка и сложна.

Многие централизованные биржи в настоящее время могут стать серьезным препятствием для стремительно формирующегося мира цифровых активов. В условиях действующего централизованного менталитета большинства регуляторов, централизация еще долгое время останется доминирующим трендом развития, поэтому в настоящее время ее можно только сдерживать. Разработчикам и инвесторам нужно точно знать, какие точки централизации стоят на пути для их бизнеса или какой вид централизации вы собираетесь поставить себе на службу.

Более того, многие из них, такие как Coinbase, Bittrex и Binance сдерживают спрос, вводят дополнительные сервисы, ограничивая свой допуск на пути к пользователям и одновременно гарантируя передачу данных о клиентах контролирующим органам. При этом существующая на данный момент система идентификации личности не позволяет людям быстро получить доступ к финансовым услугам. Обычно сроки рассмотрения колеблются от 1 дня до 2 недель.

Власти во всем мире только начинают осознавать преимущества и опасности криптовалют, и их реакция неоднозначна. Более того, и сами криптовалютные биржи начинают выпускать собственные монеты, чтобы повысить ликвидность и помочь менее популярным цифровым валютам выйти

на рынок. Единственным недостатком таких биржевых монет является то, что они вряд ли когда-либо выйдут за пределы своих материнских бирж.

В 2018 г. появилась альтернатива ICO – первичные биржевые предложения (Initial Exchange Offerings, IEO). Основное отличие между этими методами привлечения инвестиций кроется в ключевой роли биржи, которая занимается отбором перспективных и жизнеспособных проектов. Организатор IEO выпускает токены и отправляет их на биржу. Та, в свою очередь, распространяет цифровые активы среди заинтересованных инвесторов, являющимися верифицированными пользователями торговой площадки.

Основной источник дохода бирж – это торговые комиссии. Проведение IEO на собственной платформе дает бирже возможность привлечь новых пользователей и предложить, порой, эксклюзивные монеты, которых нет на других площадках. Все это увеличивает торговые обороты и, следовательно, доход.

В 2017 г. Япония ввела систему лицензирования цифровых бирж. Китай, когда-то являвшийся глобальным центром криптовалютной торговли, серьезно ограничил их работу. Крошечное средиземноморское государство – Мальта – изо всех сил старается стать международным криптовалютным центром. Для этого его власти разрабатывают соответствующие нормативные акты. И пока регуляторы прорабатывают существующие и будущие нормативы биржевой деятельности, криптобиржи не дремлют и начинают присоединяться к саморегулируемым организациям (СРО), таким как недавно сформированная Ассоциация виртуальных активов (VCA).

Однако инвесторы часто слышат от своих властей предупреждения, особенно в отношении изменчивых цен и возможности потерять все активы. Многие регуляторы требуют от бирж не проводить листинг токенов, являющихся ценными бумагами и подпадающих под действие соответствующих законов. В марте 2018 г. глава Банка Англии Марк Карни заявил, что пора положить конец «криптовалютной анархии» и привести отрасль к стандартам, характерным для остальной финансовой системы.

В апреле генеральный прокурор штата Нью-Йорк Эрик Шнейдерман потребовал от 13 бирж предоставить информацию о внутренних контрольных механизмах и способах защиты клиентов. Глава криптобиржи Kraken Джесси Пауэлл раскритиковал его усилия и сказал, что лицензирование, регулирование и манипулирование рынками не имеют значения для большинства криптотрейдеров.

Но в последнее время централизация довольно часто начинает игнорироваться разработчиками децентрализованных платформ. И это сильно волнует регуляторов и крупных инвесторов, что приводит к появлению разных подходов к регулированию биржевой деятельности.

Многие государства начинают решать, до какой степени они хотят регулировать криптовалютные биржи. Но это обстоятельство в условиях централизованного мышления не имеет широкого диапазона. Поэтому периодически в любых юрисдикциях всплывают всевозможные инициативы, пытающиеся поставить криптобиржи под жесткий государственный надзор.

И хотя значительное число игроков уже вошло на рынок децентрализованных бирж, на нем все еще нет явного лидера – по крайней мере, того (как Binance), кто построил бы надежную и успешную платформу, а не просто пытался бы воспользоваться очередной возможностью заработать денег. Проблемы, с которыми придется справиться таким биржам для обеспечения большего удобства пользователей, очень значительны, но вряд ли непреодолимы. Как и в случае с централизованными биржами неопределенности во многом добавляют планы регуляторам.

Криптовбиржи для роста своей конкурентоспособности должны внедрять собственные программы соблюдения нормативов, которые, во-первых, не должны противоречить предписаниям регуляторов, и, во-вторых, защищать своих пользователей от финансовых преступлений, способных нанести непоправимый ущерб репутации биржи. Эти программы должны быть надежными и гибкими, постоянно обновляться с учетом последних разработок в области финансовых технологий, требований СРО и федеральных агентств. Именно это, по всей видимости, и должно стать определяющими факторами развития биржевой торговли на глобальном рынке криптоактивов в среднесрочной перспективе.

4.9. Проблемы регулирования рынка криптовалют

На традиционных финансовых рынках его участники совершают сделки в регулируемой среде, правила которой разрабатывают регуляторы и различные финансовые органы. Однако молодой и волатильный крипторынок работает совершенно по другим правилам, а действия игроков в большинстве случаев остаются вне регулятивной среды. Поэтому перед международными организациями и государственными органами разных стран стоит непростой выбор: понять эти изменения, изучать их и адаптироваться к ним или, напротив, активно противостоять новым тенденциям, разрушая или централизуя все децентрализованные приложения эмиссии цифровых денег, генерируемых в распределенной сети с открытым кодом.



В июле 2018 г. глава Банка международных расчетов (BIS) Агустин Карстенс разместил на сайте BIS текст своего интервью швейцарским СМИ, в котором предсказал скорый крах криптовалютного рынка и призвал мировое сообщество сделать все, чтобы прекратить их выпуск. Карстенс выразил убежденность, что криптовалюты представляют собой «ореховую скорлупу, пузырь, схему Понци и экологическую катастрофу». При этом глава BIS отметил, что криптовалюты не могут выполнять функции, присущие фидуциарным валютам. Поэтому деятельность, связанная с криптовалютой, представляет собой попытку создать деньги из ничего и является обычной одержимостью, которая ведет мир к финансовой нестабильности

Напротив, большинство стран-члены G20 не так категоричны. Они находятся в поисках компромиссного варианта в вопросе регулирования криптовалют, рассматривая их не как валюты, а как товары или актив, не являющийся законным платежным средством. В настоящее время страны G20 не могут определиться с очередностью действий – принять отдельное национальное законодательство по регулированию рынка криптоактивов в каждой из стран группы или, опираясь на исторический опыт стран-членов, разработать единые общие правила регулирования криптоактивов для всех стран, входящих в G20.

В основном ситуация в мире криптовалют следующая. Одни страны полностью запретили (Алжир, Бангладеш, Вьетнам, Египет, Индонезия, Марокко, Сальвадор, Эквадор) или ограничили (Исландия, Китай, Южная Корея) обращение криптовалют на своей территории. Другие, такие как Польша, Беларусь, Грузия, Япония, Сингапур, Гонконг, Германия, Австралия, Швейцария и Эстония напротив, показали свою открытость переменам и легализовали в своей денежно-кредитной системе продукты и инструменты децентрализованных цифровых платформ. Но большинство стран пока занимают выжидательную позицию, понимая, что поспешные и ошибочные решения могут лишить их инициативы в этом процессе, а правильные решения, наоборот, вывести в лидеры (Россия, Турция, Франция, Израиль).

На повестке дня стоит много вопросов, требующих ответов на законодательном уровне, а именно:

- определение цифровой валюты и ее последствий;
- легальность цифровых валют; проблемы анонимности и связанные с этим проблемы;
- подотчетность пользователей;
- возможное создание органа, регулирующего цифровые валюты;
- противодействие возможным спекулятивным атакам цифровых валют;
- регуляторный Modus operandi;
- вес в регулирование отдельных стран-членов;
- роль пользователей цифровых валют.

Например, вопрос легализации криптовалют (биткоина и прочих альткоинов) активно поднимается во многих странах. Тот же биткоин уже официально признан в Японии, Канаде, Великобритании, Германии и ряде других государств. Например, жители Японии (с 1 апреля 2017 г.), Беларуси (с 21 декабря 2017 г.) и Польши (13 июля 2018 г.) могут использовать биткоин в качестве легального платежного средства на территории своих стран. Например, Federal Financial Supervisory Authority Германии признает биткоин как легальный финансовый инструмент, который подпадает под категорию «счетная единица» в соответствии с 1-м предложением раздела 11 банковского акта Германии.

Государства, заинтересованные в проведении антиинфляционной ДКП, могут воспользоваться дефляционными признаками биткоина, т.к. в нем уже изначально встроен низкий или отрицательный уровень инфляции (генерации

криптомонет в объеме 21 млн. шт.), и он не изменится до тех пор, пока с этим не согласится большая часть сообщества децентрализованной сети. Поэтому такая политика будет обладать некоторыми преимуществами пассивного инвестирования, способного снизить неопределенность и быстро нарастить долгосрочные инвестиции в экономике.

Финансовые регуляторы во многих странах до сих пор еще не совсем понимают архитектуру новой децентрализованной денежно-кредитной системы и ее влияние на происходящие в мировой экономике процессы, связанные с созданием, хранением и передачей ценностей. Но уже точно ясно одно: кредитные, бумажные и электронные деньги, как в свое время товарные и металлические деньги, скоро выйдут из обращения, уступая место криптовалютам (коинам и токенам). Ожидается, что криптовалюты в течение ближайших 5-10 лет, решив проблемы, связанные с безопасностью, масштабируемостью и децентрализацией прочно займут свою функциональную нишу, органично вписавшись в стройный ряд прежних видов и форм национальных денег, просуществовавших в мировой денежно-кредитной системе более пяти тысяч лет.

В настоящее время большинство стран мировой экономики пытается разобраться со статусом криптовалют (монетами и токенами) и определиться с подходом к их регулированию в дальнейшем. Но то, что криптомир окончательно водворился, признают уже все. Более того, такие авторитетные специалисты, как президент ведущей фондовой биржи Nasdaq Адена Фридман, открыто заявляет, что криптовалюты, и в частности биткоин, заслуживают того, чтобы быть частью устойчивого будущего мировой экономики. Об этом она написала в своей недавней записи на LinkedIn, отметив также, что блокчейн-технологии сама по себе служит потрясающей демонстрацией гениальности и креативности и заслуживает того, чтобы найти свое место в устойчивом будущем нашей экономики.

В течение последних двух-трех лет в открытом доступе развернулась острая дискуссия между сторонниками и противниками криптовалют. С одной стороны, появляются публикации в защиту криптовалют, способные заменить кредитные, бумажные и электронные деньги в современной экономике. С другой стороны, противники криптовалют осознавая, что их легализация в течение ближайшего времени неизбежна, тем не менее, видят определенные трудности, с которыми уже в среднесрочной перспективе могут столкнуться национальные ЦБ. И эти трудности будут связаны, в первую очередь, с попытками осознания того, на что ты, как регулятор, воздействовать можешь, а на что – нет.

Ниже приведен краткий обзор подходов к регулированию криптовалют отдельных стран из разных регионов мира.

Соединенные Штаты и Канада.

В США нет единого подхода к регулированию криптовалют. Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) предупредила инвесторов о рисках, связанных с инвестированием в цифровую валюту. Она запретила некоторые ICO и намекнула, что большинство токенов, созданные через ICO, она будет рассматривать как ценные бумаги, а это означает очень обременительные

требования к раскрытию информации. На данный момент Налоговое управление США (Internal Revenue Service, IRS) признает пригодность цифровых валют в целях налогового органа США.

Комиссия по торговле товарными фьючерсами (CFTC) стала первым американским регулятором, разрешившим публичную торговлю криптовалютными деривативами. В совместном докладе SEC и CFTC, состоявшемся 6 февраля 2018 г. перед Комитетом Сената США по вопросам банковского сектора, жилищного строительства и городского хозяйства, Дж. Кристофер Джанкарло (председатель CFTC) заявил, что анонимность криптовалют способствует незаконной торговле и мошенничеству, а новые технологических инноваций могут только тогда приносить инвесторам пользу, когда они будут реализовываться в полном соответствии с действующими федеральными законами.

Но последнее время именно США, стали во многом определять будущий вектор развития криптоиндустрии. В штате Вайоминг на западе страны, где в местный Сенат 18 января 2019 г. был внесен законопроект о цифровых активах (SF0125), который фактически легитимизирует криптовалюты, наделяя их тем же юридическим статусом, что и традиционные (фиатные) деньги. В документе все цифровые активы подразделяются на три категории: цифровые потребительские активы (цифровой актив или неосязаемое личное имущество), цифровые ценные бумаги (цифровой актив, представляющий собой контракт, транзакцию или соглашение, связанное с инвестициями) и виртуальные валюты (цифровой актив, который используется в качестве средства обмена, расчетной единицы или средства сохранения ценностей).

Канадское Агентство по финансовой защите потребителей не относит криптовалюты к «законному платежному средству». Тем не менее, в отношении регулирования крипторынка Канада не настолько категорична, как США. В вопросе регулирования цифровой валюты она оказалась самой продвинутой страной после Швейцарии, заявившей о своем желании стать первым «криптогосударством».

В 2017 г. Парламент Канады одобрил законопроект Bill C-31 от 19 июня 2014 г., представляющий собой первый в мире национальный закон о цифровых валютах. С тех пор канадское правительство уделяет достаточно серьезное внимание регулированию криптовалют: 24 августа 2017 г. ведомство под названием Канадские администраторы ценных бумаг (CSA) направило уведомление, в котором говорилось о «возможности применения канадского закона о ценных бумагах к криптовалютам и связанным с ним торговым и рыночным операциям».

С другой стороны, в январе 2018 г. управляющий Центрального банка Канады Стивен Полоз (Stephen Poloz) заявил, что «возражает против термина «криптовалюта», так как они являются крипто, но не являются валютами большей частью, это не активы технически их можно отнести к ценным бумагам». Стоит также отметить, что, входя в состав Североамериканской ассоциации администраторов ценных бумаг (NASAA), Канада участвует в предупреждающей директиве ассоциации о рисках, связанных с

криптовалютами.

Европейский Союз и Великобритания

Несмотря на то, что благодаря Брекситу в марте 2019 г. Великобритания и Евросоюз должны расстаться, в отношении регулирования криптовалют их взгляды совпадают. 4 декабря 2017 г. издания The Guardian и The Telegraph сообщили, что Министерство финансов Британии и Евросоюз планируют покончить с анонимностью криптовалютных трейдеров.

В марте 2018 г. Совет ЕС принял директиву, касающуюся криптосектора, согласно которой, обновляется законодательство Европейского Союза по борьбе с отмыванием денег, в частности, с «рисками, связанными с виртуальными валютами». В новой директиве предусматривается «закрытие потока криминального финансирования, не препятствуя нормальному функционированию платежных систем». В апреле 2018 г. депутаты Европарламента проголосовали за поддержку директивы по «приведению криптовалюты под более жесткое регулирование».

В основном Великобритания выступает за дальнейшее регулирование валюты, но все еще не определила до конца свою позицию. Но все же пока преобладает общепризнанный большинством регуляторов стандарт. Так, по мнению управляющего Банка Англии Марка Карни, которое он представил на инаугурации шотландской экономической конференции в Эдинбургском университете 2 марта 2018 г., «пришло время удерживать экосистему криптоактивов такими же стандартами, как и остальную финансовую систему. Для криптоактивов будет лучше, если они станут частью единой финансовой системы, это сулит им огромные привилегии, но и связанные с ними большие обязанности». Но, тем не менее, в начале 2018 г. в Великобритании была создана структура для саморегулирования сферы криптовалют под названием CryptoUK. В нее вошли такие компании как BlockEx, CEX.IO, Coinbase, CoinShares, CommerceBlock, CryptoCompare и eToro. Новая структура обратилась к правительству с предложением, установить подходящее регулирование с целью защиты потребителей и обеспечения деловой определенности, что способно привести к процветанию крипторынка в стране.

Евросоюз планирует ввести требования, согласно которым криптовалютные платформы должны будут осуществлять комплексную проверку своих клиентов и сообщать о подозрительных транзакциях. Министерство финансов Великобритании придерживается аналогичных планов, хотя уточняет, что «в настоящее время присутствует очень мало доказательств того, что криптовалюты используются для отмывания денег, хотя ожидается, что этот риск будет расти».

Призывы к усилению регулирования криптовалют нашли отражение во всей Европе. 15 января 2018 г. Министр экономики Франции объявил о создании рабочей группы по регулированию криптовалют, а представитель Немецкого федерального банка призвал к регулированию цифровых валют в мировом масштабе.

В Евросоюзе отношение стран к биткоину примерно одинаковое. Более категорична Франция, которая частично предлагает уменьшить анонимность

главной криптовалютой, что рассматривается как потенциальная угроза. Регулирование по монетарным причинам рассматривается как вторичная проблема, но при этом Франция выступает за большее регулирование биткоинов, но без резервирования.

4 декабря 2018 г. в Брюсселе семь стран-членов ЕС – Кипр, Франция, Греция, Италия, Мальта, Португалия и Испания - подписали совместный меморандум, в котором берут на себя обязательства по продвижению технологии распределенного реестра с целью трансформации своих экономик и закрепления за регионом статуса ведущего в этом секторе. При этом было особо отмечено, что любое законодательство в отношении технологии распределенного реестра должно принимать во внимание их децентрализованную природу и должно базироваться на фундаментальных европейских принципах и нейтральности.

Япония. Япония в 2014 г. установила, что регулирование продаж/покупок биткоинов не является необходимым. Это решение не гарантирует биткоину статус валюты, а тем самым банкам и фондовым компаниям запрещено заключать с ним сделки. В стране была предпринята попытка попросить пользователей биткоинов создать саморегулируемую организацию, которая бы управляла цифровой валютой, а также попытки кооперации с компаниями из США в целях обеспечения безопасности.

Несмотря на то, что использование криптовалют в Японии развивается быстрыми темпами (йена используется в 60% торговых сделок с биткоином), в отношении их регулирования, нельзя еще назвать такую политику либеральной. Япония просто выигрывает гонку, привлекая к себе все лучшее из криптоиндустрии азиатского региона, в то время как Китай и Южная Корея создают враждебную или неопределенную среду на этом рынке. Несомненно, пока лишь одно, что отношение японского правительства к криптовалюте является намного более дружелюбным, чем ее азиатских соседей.

С другой стороны, в связи с последними событиями энтузиазм японцев может слегка поутихнуть. Взлом японской биржи CoinCheck (январь 2018 г.) и кража криптовалюты NEM на 400 млн. долл. вызвали негативную реакцию сообщества и решение Агентства финансовых услуг (FSA) о запрете с 18 июня 2018 г. обслуживание оборотов криптовалют, обеспечивающих пользователям высокую степень анонимности (речь идет о монетах Monero, Dash, Augur и ZCash). Именно эти монеты не дают властям возможности отследить перемещение украденных средств. Помимо всего прочего, ожидается, что многие биржи начнут отказывать ICO-стартапам в листинге из-за введенного запрета.

Россия. В сентябре 2017 г. Банк России на своем официальном сайте еще раз разъяснил свою позицию об использовании частных виртуальных валют на территории РФ. Впервые его позиция по криптовалютам была озвучена в 2014 г. Позиция не изменилась. Регулятор по-прежнему отмечает, что операции с криптовалютами несут в себе высокие риски, возникающие как при проведении обменных операций, так и в случае привлечения финансирования через ICO. Банк России считает преждевременным допуск криптовалют, а также любых

финансовых инструментов, номинированных или связанных с криптовалютами, к обращению и использованию на организованных торгах и в расчетно-клиринговой инфраструктуре на территории РФ.

В декабре 2017 г. появился законопроект «О цифровых финансовых активах» в двух версиях: один, подготовленный Минфином России, а другой – Банком России. В мае 2018 г. законопроект был одобрен Госдумой в первом чтении, ко второму чтению были подготовлены изменения, внесены некоторые дополнения, но обсуждение этого законопроекта было приостановлено.

В январе 2019 г. на заседаниях Комитета Госдумы РФ по финансовому рынку начались новые обсуждения этого законопроекта, но с несколько откорректированным названием – «О цифровых финансовых активах и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – Проект ЦФА).

В Проекте ЦФА было дано более расширенное (а на мой взгляд, более витиеватое или запутанное) определение «цифровых финансовых активов». В прошлой версии законопроекта к цифровым финансовым активам относились только права, удостоверяющие денежные требования, и права по эмиссионным ценным бумагам, выпущенным с использованием блокчейна.

В новой версии, цифровые финансовые активы – это «выпуск, учет и обращение цифровых прав, удостоверяющих денежные требования, возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам, права требовать передачи эмиссионных ценных бумаг, либо права участия в капитале, которые закреплены в решении о выпуске, ином акте лица, выпускающего цифровые права, и передача которых возможна только путем внесения записей в информационной системе на основе распределенного реестра, в рамках которой осуществляется выпуск данных цифровых прав».

В этом сильно перегруженном (разными сущностями) определении цифровых финансовых активов определение самой цифровой валюты было сведено к «выпуску, учету и обращению цифровых прав, удостоверяющих денежные требования». Это свидетельствует о том, что доработчики законопроекта не против торговли цифровыми валютами, но при выполнении ряда условий. Такая торговля, по их мнению, должна быть организована на следующих условиях:

- она обязательно должна регулироваться Банком России;
- все участники торговли и тразакционные сделки, осуществляемые в информационной системе, должны обладать абсолютной прозрачностью.

Оператором информационной системы, в рамках которой осуществляется выпуск цифровой валюты, может быть юридическое лицо, включенное в реестр операторов информационных систем, который ведется Банком России в установленном им порядке. При этом оператор информационной системы, в рамках которой осуществляется выпуск цифровой валюты, обязан утвердить и согласовать с Банком России правила указанной информационной системы, которые должны содержать:

- правила изменений в код (алгоритм) программ информационной

системы;

- требования к пользователям информационной системы;
- правила выпуска цифровых валют;
- правила привлечения операторов по обмену цифровых валют, включая требования к указанным операторам; требования к защите информации;
- указание на способы учета цифровых валют, а также внесения (изменения, прекращения) записей о цифровых валютах в информационной системе;
- правила использования цифровых кошельков;
- указание на порядок выпуска, учета и обращения в информационной системе цифровых операционных знаков (или токенов);
- порядок ведения реестра пользователей, включая правила привлечения лиц, выполняющих функцию узлов распределенного реестра, а также операторов иных информационных систем к ведению реестра.

Прозрачностью транзакционных сделок, осуществляемых в информационной системе, начинается с реестра пользователей информационной системы. В отношении каждого пользователя вносится следующая информация: сведения, позволяющие установить пользователя информационной системы; сведения, необходимые для его аутентификации в информационной системе; запись о том, в каком качестве пользователь аутентифицирован в информационной системе.

В Проекте ЦФА было введено понятие оператора обмена цифровых валют (которыми могут быть кредитные организации). Данный оператор осуществляет сделки купли-продажи цифровых валют, иные сделки, связанные с цифровыми валютами, включая обмен цифровых валют одного вида на цифровые валюты другого вида либо на цифровые операционные знаки (токены).

Оператор обмена цифровых валют утверждает правила обмена цифровых валют, которые подлежат согласованию с Банком России. Одновременно Банк России должен будет устанавливать требования к условиям обмена цифровых валют на цифровые операционные знаки (или токены).

Республика Беларусь. 21 декабря 2017 г. президент Республики Беларусь А. Лукашенко подписал Декрет №8 «О развитии цифровой экономики», а также «Положение о Парке высоких технологий» № 12 (в новой редакции), которые легализуют основные понятия криптоэкономики. При этом все эти понятия определены через систему категорий гражданского права, а именно определены объекты и субъекты правоотношений. К субъектам были отнесены операторы криптоплатформ, операторы обмена криптовалют, юридические и физические лица, а также индивидуальные предприниматели – резиденты Парка высоких технологий.

В Приложении 1 к Декрету № 8 приведен перечень основных терминов и определений, включенных в систему гражданского права Республики Беларусь: блокчейна, смарт-контракта, криптовалюты, цифрового знака (токена),

майнинга, владельца цифрового знака (токена), виртуального кошелька и размещения цифровых знаков (токенов).

По Декрету с токенами разрешены два вида операций:

- *Во-первых*, приобретение и (или) отчуждение токенов за белорусские рубли, иностранную валюту, электронные деньги;
- *Во-вторых*, разрешен обмен токенов на иные токены;
- *В-третьих*, введен запрет на покупку объектов гражданских прав за токены по той причине, что токены не являются деньгами, а выступают в виде учетных записей в реестре блоков транзакций блокчейна или иной распределенной информационной системе.

В январе 2019 г. в Республике Беларусь Парк высоких технологий объявил о начале работы криптовалютной биржи Currency.com. Площадка будет торговать токенизированными активами на сырье, акции, индексы, привязанные к базовой рыночной стоимости традиционных финансовых активов — всего около 150 токенов. Впоследствии их число планируется увеличить до 10 тысяч. Приобретать и продавать токены на бирже можно как с помощью криптовалют (Bitcoin или Ethereum), так и за фиатные деньги (доллары США, евро, белорусские или российские рубли). Завести деньги на Currency.com можно будет через прямой перевод или платеж с помощью банковских карт Visa и Mastercard, обслуживать транзакции будут белорусские БелВЭБ и Паритетбанк. Биржевые комиссии будут составлять от 0,2 до 1,5% в зависимости от операции.

Китай и Гонконг. Китай предпринимает все больше мер, препятствующих распространению использования криптовалют. После запрета ICO, правительство страны приказало банкам заморозить счета, связанные с криптовалютными биржами и наложило запрет на интернет-доступ ко всему, так или иначе связанному с криптовалютной торговлей. После этого некогда крупнейшие в мире китайские криптовалютные биржи потеряли большую часть оборота и были вынуждены сменить юрисдикцию, а майнеры также начали искать возможности для переезда.

Таким образом, КНР оказалась самым строгим регулятором криптовалют. Это странный поворот событий, ведь в 2017 г. китайские майнеры биткоина оставляли более 70% всех мировых майнеров, а популяризация криптовалюты в Китае проходила со скоростью, сильно опережающей другие страны. Вероятнее всего, строгие меры китайского правительства связаны с ориентированием страны на борьбу с оттоком капитала и коррупцией.

В сентябре 2017 г. власти Китая расправились с криптобиржами (на них в то время приходилось до 90% дневного объема торгов биткоином) и майнингом, запретив первые и создав массу ограничений для вторых. Это привело к крушению на мировых рынках. Объем торгов в Китае упал до незначительной доли, относительно его предыдущих высоких значений. Биржи и майнинговые компании переместились в Гонконг, в котором действуют свои собственные правила, отличные от остальной части Китая.

Глава Hong Kong's Bitcoin operations Лао Уэзе, считает, что в Китае по-прежнему есть тысячи активных инвесторов со значительными запасами

криптовалют, хотя сейчас их число намного ниже, чем было первоначально.

Китай также играет важную роль на криптографических рынках благодаря большому объему майнинговых операций, которые обрабатываются внутри страны. Для запуска майнинга требуется большой расход энергии. Поскольку цены на энергоносители в Китае довольно низкие по сравнению с другими развитыми экономиками мира, инвесторы перенесли свой бизнес в эту азиатскую страну.

Южная Корея. В прошлом эта страна славилась значительным присутствием криптовалют и сначала ее даже посчитали за спасительную гавань, в которой предполагалось искать спасение после запретов, объявленных Китаем. Однако в январе 2018 г. среди корейских чиновников проявились разногласия по поводу будущего регулирования отрасли цифровых валют. Неопределенность и возможные негативные последствия регулирования вызвали падение цен на криптовалютных рынках 30 января, когда вступил в силу закон, запрещающий торговлю криптовалютой с анонимных счетов. Возможный полный запрет криптовалютной торговли был отменен вследствие активного противодействия сообщества.

Одновременно Комиссия по финансовым услугам Южной Кореи (FSC) в марте 2018 г. объявила о своих планах по использованию технологии блокчейн для создания цифровой платежной системы, нацеленной на высокий уровень защиты пользовательской информации. Благодаря регулятивным нормам FSC, это позволило бы банкам и страховым компаниям защищать клиентские данные и упрощать процесс верификации с помощью основанных на блокчейне решений. Также FSC планирует с помощью новой платежной системы упростить доступ к клиентским данным для малых и средних предприятий. В апреле 2018 г. мэр столицы Южной Кореи Парк Вон-сун объявил о планах по созданию криптовалюты S-Coin, которая будет использоваться в городских программах социальных пособий. Кроме того, в Сеуле будет организован специальный фонд для поддержки развития блокчейн-технологий и стартапов, сообщает CoinDesk. При этом Парк Вон-сун уверен, блокчейн-технологии можно применить ко всем бюрократическим администрациям в Сеуле, таким как система общественного транспорта и обеспечение молодежного пособия. Но для этого нормативно-правовая база в области криптовалют должна быть изменена.

Сингапур. До недавних пор финансовый и банковский центр Азии относился к регулированию криптовалют относительно спокойно. Денежно-кредитное управление Сингапура (MAS), так же как многие регуляторы, предупредило о рисках спекуляций на криптовалютных рынках на фоне грандиозного роста цены биткоина в декабре 2017 г.

9 января 2018 г. Заместитель Премьер-министра Сингапура Тарман Шанмугаратнам (Tharman Shanmugaratnam) заявил, что «законодательство страны не делает различий между транзакциями, осуществляемыми с использованием фиатной валюты, криптовалюты или других новых способов передачи стоимости».

Руководитель отдела финтеха MAS Соппенду Моханту (Sopendu

Mohanty) объяснил, что регуляторам понадобится принять меры защиты потребителей в отношении криптовалют.

Индия. Индия, отношение которой к криптовалюте всегда считалось достаточно противоречивым, в наступившем году стала намного требовательнее. Ужесточение позиции связано с теми же проблемами, на которые указывают другие страны: отмывание денег, незаконная деятельность, финансирование терроризма, укрытие от налогов и тому подобное.

В декабре 2017 г. правительство Индии предприняло ряд репрессий относительно криптовалютного рынка, в ходе которых более чем 500 тыс. трейдеров получили налоговые уведомления о повышении налогов на биржевые операции на 18%. Майнинг рассматривается как предоставление услуги и облагается налогом в соответствии с законом GST (Goods and Services Tax).

Кроме того, майнеры, которые зарабатывают более 20 рупий за счет своих вычислительных машин, должны обязательно быть зарегистрированы в качестве юридического лица в местном налоговом органе. Кроме того, облагаться налогами в соответствии с законом GST могут также провайдеры и пользователи криптовалютных кошельков, так как они предоставляют и получают цифровую валюту.

В апреле 2018 г. после заседания Комитета по денежно-кредитной политике (MPC) Резервный банк Индии заявил, что рассматривает возможность создания собственной цифровой валюты ЦБ. Инициатива соответствует утвержденному плану развития и регулирования криптовалютной сферы. При MPC была создана межведомственная группа, которой поручено изучить потенциальные преимущества и степень осуществимости внедрения цифровой валюты ЦБ.

Одновременно Резервный банк Индии выступил с требованием, чтобы местные банки прекратили сотрудничать с криптобиржами. Таким решением ЦБ Индии практически ознаменовал ликвидацию в стране индустрии частных виртуальных валют. Но против этого решения выступила широкая общественность, была подготовлена петиция против этого решения, которую подписали более 16 тыс. чел. с целью приостановить ликвидацию в стране частного криптовалютного рынка.

Австралия. В свете финансового скандала августа 2017 г. вокруг Австралийского банка Содружества, правительство Австралии решило последовать примеру Японии, ужесточив действие антиотмывочных законов и ввести меры регулирования цифровых валют. До этого власти страны предпочитали придерживаться политики невмешательства, однако отсутствие четкого регулирования предположительно имело негативные последствия, поскольку в конце 2017 г. австралийские криптовалютные брокеры отказались от депозитов в австралийских долларах. Тогда же Налоговая служба Австралии наметнула на возможность будущего регулирования цифровых валют.

С другой стороны, среди членов правительства страны имеются сторонники криптовалюты, которые в августе прошлого года выступали за то, чтобы Резервный банк Австралии принимал криптовалюты как вид денег.

Таким образом, дальнейшее регулирование криптовалют в Австралии остается неопределенным, но в перспективе оно может быть дружелюбным.

Швейцария. Известная своим прогрессивным отношением к банковской сфере Швейцария придерживается аналогичной точки зрения и в вопросе регулирования криптовалют. Эта западноевропейская страна заметно отличается от стран Евросоюза и демонстрирует открытое отношение к криптовалютной отрасли. 10 января 2018 г. Швейцария создала рабочую группу, нацеленную на «укрепление юридической определенности, поддержание единства финансового центра и обеспечение технологически-нейтрального регулирования криптовалют и ICO».

В феврале 2018 г. швейцарский регулятор FINMA заявил, что при выборе регуляторных процедур будет исходить из фактической функции актива: в системе платежей это может быть сервисный токен или инвестиционный инструмент, если он дает своему владельцу доступ к определенной услуге. Из этих решений можно вывести регуляторные меры для борьбы с рисками, начиная от отмывания денег до защиты потребителей.

В январе 2018 г. министр экономики Швейцарии Йоханн Шнайдер-Амман заявил о своем желании отвлечь внимание от «Криптовалютной долины Цуг» (по аналогии с Кремниевой долиной в США) и вместо этого услышать разговоры о «Швейцарии-криптонации».

Это свидетельствует о том, что правительство страны полно решимости превратить страну в криптовалютный рай. Возможно, оно просто осознает тот факт, что блокчейн вошел в нашу жизнь окончательно и бесповоротно.

Венесуэла. Венесуэла не является крупной мировой экономикой и не отличается большим количеством криптовалютных инвесторов. Тем не менее, взгляды государства на криптовалюту заслуживают внимания, поскольку правительство страны во главе с президентом Николасом Мадуро (Nicolás Maduro) собирается обойти экономические санкции, запустив в обращение собственную обеспеченную нефтью криптовалюту «El Petro».

В начале 2017 г. Венесуэла была настроена на достаточно жесткие меры, поскольку в результате инфляции большая часть населения страны обратилась к использованию цифровых валют, оставив без внимания национальную валюту, венесуэльский боливар. В конце 2017 г. правительство Мадуро также предприняло попытки применить регулирование к сектору майнинга. Майнерам была предоставлена государственная поддержка, позволившая легализовать их статус.

В феврале 2018 г. в Венесуэле была выпущена национальная криптовалюта El Petro. В стране был создан регулирующий орган – Главное управление по криптовалюте. Мадуро постановил «подкрепить» 100 млн. токенов El Petro 5,3 млрд. баррелями сырой нефти (порядка \$267 млрд.) месторождения Аякучо в одном из бассейнов реки Ориноко. В Министерстве нефти Венесуэлы отметили, что цена одного токена El Petro будет приравнена к цене одного барреля сырой нефти, торгуемой в районе 60 долл. Но в дальнейшем оказалось (после первой недели пресейла El Petro), что токены не обеспечены нефтяными резервами страны. В соответствии с White Paper El Petro обмен токенов на

венесуэльскую нефть не предусмотрен. Правительство Венесуэлы обязывалось принимать токены лишь в качестве оплаты государственных платежей (например, налогов, пошлин), а официальная цена одного токена будет определяться в боливахах по формуле, которая учитывает цену на нефть и рыночный курс El Petro.

Нигерия. В прошлом году наименее развитая в экономическом плане африканская страна пережила кризис, который привел к краху ее официальной валюты. Торговля биткоином в Нигерии набирает популярность, так как население все чаще обращается к криптовалюте.

В начале 2017 г. Центральный банк Нигерии (CBN) собирался запретить цифровые валюты, однако затем заместитель директора банка отказался от первоначальной цели, заявив, что центральный банк не может контролировать или регулировать биткоин. Точно так же как никто не может контролировать или регулировать интернет. Они нам не подвластны. Поэтому в 2017 г. торговля биткоином в стране выросла в 15 раз.

В январе 2018 г. руководитель банка Эдвин Эмефиле (Edwin Emeziele) вновь заявил о необходимости регулирования криптовалютного рынка. При этом он сравнил криптовалюты с азартными играми. И поэтому центральный банк не может поддерживать ситуации, в которых люди рискуют своими сбережениями ради «азарта».

ЮАР. Отношение к криптовалютам в ЮАР является относительно прогрессивным. В июле прошлого года правительство страны начало сотрудничать с блокчейн-компанией Bankymoon по созданию «сбалансированного» подхода к регулированию биткоина.

В течение последнего десятилетия национальная валюта республики, южноафриканский ранд, неоднократно девальвировалась. В 2018 г. по поводу регулирования цифровых валют страна пока не определилась. Это вполне понятно, т.к. курс южноафриканской валюты напрямую зависит от китайского юаня. И если Китай перейдет к регулированию криптовалют, то ЮАР последует за ним.

Проблемы регулирования криптосферы и возможные последствия для национальных экономик становятся основным центром дискуссий в мировой экономике. В настоящее время существуют разные варианты ответов на эти проблемы, каждая из которых может сама привести к новому витку очередных потенциальных проблем. Поэтому мировому сообществу необходимо как можно быстрее решать такие проблемы, связанные с легитимностью цифровых валют, открытостью, масштабируемостью, конфиденциальностью (псевданонимностью и анонимностью) совершаемых транзакций и противодействиями спекулятивным атакам на сеть.

В то же время последствия от решения этих потенциальных проблем не следует недооценивать для отдельных национальных экономик. Но всем государствам уже ясно одно, что государства, которые будут открыты для криптовалюты, смогут воспользоваться всеми ее преимуществами и, напротив, государства, которые будут отвергать криптовалюты и связанные с нею технологии, окажутся в серьезном проигрыше.

4.10. Вектор развития рынка криптовалют

Валюта в нашем понимании — продукт деятельности национального государства. И это, как отмечает в своей лекции Андреас М. Антонопулос, накладывает на нас определенные ограничения, связанные с тем, что не мы выбираем валюты, а она выбирает нас. Но после появления биткоина в октябре 2008 г. мир денег изменился. Сегодня мы живем в новом мире, где мы уже сами можем выбирать, какой валютой пользоваться. Более того, валюта стала средством самовыражения, т.к. любой из нас теперь может создать свою частную валюту с помощью инструментов, которые дает нам блокчейн.

Пути развития сети криптовалют будут в основном зависеть от биткоина, вектор развития которого породил в криптосообществе два противоборствующих подхода. Один подход, представленный сторонниками команды разработчиков Bitcoin Core, лоббирует курс на закрепление ведущей роли за первой криптовалютой и продвигают офчейн-масштабирование посредством сайдчейнов, Lightning Network и атомарных транзакций. Представители второго подхода считают биткоин инновационной платежной системой, требующей периодической коррекции, разделения исходного протокола биткоина на самостоятельные платформы (через форки). В рамках этого подхода в сети биткоина могут появляться софтфорки и хардфорки с отличными от исходного протокола параметрами, вроде размера блока, скорости и объема транзакций, алгоритма шифрования.

Первые в отличие от вторых считают, что форки вредят базовому протоколу биткоина как цифровому золоту. По их мнению, биткоин совсем не нуждается в кардинальных изменениях, сопровождающихся возникновением рисков невыполнения обязательств одной из сторон, а именно, несохранением стоимости в цифровом активе. Они считают, что достаточно только технологии сайдчейна или Phantom, внедрение платежного протокола Lightning Network (LN), позволяющего обрабатывать транзакции вне блокчейна биткоина, чтобы повысить производительность сети и сделать биткоин более анонимным.

Сайдчейн биткоина – это боковая цепь биткоина или отдельный блокчейн, имеющий с основным блокчейном биткоина двустороннюю связь с возможностью прямого обмена активами и их передачи в рамках общей системы по фиксированному обменному курсу. Несколько упрощая, это означает, что сайдчейны несут собственные наборы данных и функциональные возможности, которые привязаны к родительской цепочке. Использование сайдчейна разгружает основной блокчейн биткоина и тем самым повышает пропускную способность общей системы, способной перекинуть мостик от биткоина к альткоинам и помочь созданию сети независимых сервисов, взаимодействующих с базовым блокчейном.

В перспективе вокруг платформы биткоина будет формироваться глобальная сеть множества сплетенных между собой блокчейнов, у каждого

из которых будет свой протокол, токены, правила и набор функций. Все они будут привязаны к Bitcoin Core и защищены его майнинговой сетью. Это значит, что токены одного блокчейна безопасным образом будут использоваться в другом блокчейне и затем (в случае необходимости) могут быть возвращены в родительский (базовый) блокчейн. Это обеспечивает взаимозаменяемость активов с заданной интенсивностью. В то же время, сайдчейны могут также использоваться для моделирования изменений, рассматриваемых сообществом для «отшлифовки» кодовой базы биткоина.

Сайдчейны сами отвечают за свою безопасность. Но при отсутствии у сайдчейнов достаточной майнинговой мощности они могут быть подвергнуты взлому. Поскольку каждый сайдчейн является независимым, то в случае, если он будет взломан или скомпромитирован, ущерб остается в рамках его цепочки и не затрагивает родительский блокчейн. Соответственно, если будет скомпромитирован базовый блокчейн, сайдчейн также продолжит работать, но его привязка к родительской цепи будет нарушена.

Поэтому сайдчейны нуждаются в собственных майнерах, которые можно стимулировать посредством «совмещенного майнинга» или одновременной добычи двух отдельных криптовалют, основанных на одном и том же алгоритме консенсуса. Важно добиться объединения усилий майнеров, обрабатывающих сайдчейны и базовый биткоин. В криптосообществе это хорошо понимают и все делают для объединения этих усилий. Например, в мае 2018 г. стартап RSK, реализовавший смарт-контракты в стиле Ethereum на блокчейне биткоина, стал активно реализовывать эту идею. Он сообщил о 80% майнеров сети, готовые поддержать эту идею. Это имеет смысл, потому что сайдчейн спроектирован так, чтобы процесс майнинга был единым, позволяя майнерам одновременно получать комиссии, как за транзакции, так и обработку сайдчейна. При этом важно то, что весь процесс майнинга происходит на том же оборудовании, с неизменными параметрами потребления электроэнергии и хеш-мощности, отображающий скорость вычисления значений хеш-функции за секунду.

В протоколе Lightning Network (LN) плательщик определяет маршрут по сети с равноправными узлами и заворачивает пакет с платежом в слои шифрования при помощи протокола Sphinx (решения для маскировки данных маршрута от всех посредников). Кроме необходимой информации каждый посредник получает еще и дополнительные данные. В них входит информация о сумме, комиссии и многом другом. Такой способ позволяет всем посредникам занимать свое место в цепочке платежа. Но при этом все посредники знают только канал, из которого они получают биткоины и канал, в который необходимо отправить платеж. Они не знают, занимают ли они первую, последнюю или промежуточную позицию в цепочке или же являются её единственным звеном. Информация о том, кто был первым отправителем транзакции и для кого она предназначена, известна только отправителю и получателю конкретной транзакции.

Так, по данным сервиса 1ML, в настоящее время число каналов

протокола второго уровня Lightning Network в сети биткоина продолжает стремительно развиваться. В настоящее время (январь 2019 г.) текущая емкость сети превысила 600 BTC, что эквивалентно 2,12 млн. долл. При этом в сети LN работает 22618 платежных каналов, связанных между собой 5791 нодой. Решение LN позволяет осуществлять моментальные биткоин-транзакции с ничтожно малыми комиссиями. Кроме того, развитие LN-сети способствует решению проблемы масштабируемости первой криптовалюты.

Напротив, их оппоненты не видят в платежном протоколе Lightning Network, средство для радикального роста производительности сети. Более того, технология LN, по их мнению, пока не готова для широкого использования в сети по ряду проблем:

- *Во-первых*, LN полностью не решает проблему стоимости транзакции в сети Bitcoin;
- *Во-вторых*, постоянное присутствие в сети LN делает ноды уязвимыми, повышая в сети риск ее взлома и краж;
- *В-третьих*, LN может не решить проблему сетевого эффекта, т.к. биткоину пока еще далеко до повсеместного распространения;
- *В-четвертых*, LN способствует росту централизации сети протокола биткоина.

Поэтому в феврале 2018 г. появился протокол, отчасти решающий эти проблемы, связанные с масштабированием блокчейна. Так, разработчики проектов Spectre и Ghost предложили новый протокол под названием «Phantom». Этот протокол позиционируется как решение, способное обеспечить подтверждение транзакций, которое «защищено при любой пропускной способности, которую может поддерживать сеть». Структурно Phantom отличается от общей блочной структуры биткоина более масштабируемыми «направленными ациклическими графами блоков» (blockDAG). В отличие от офчейн-решений, такие как LN, Phantom предлагает ончейн-способ достижения масштабируемости. При этом новая платформа обеспечивает линейный порядок блоков, что невозможно в созданном ранее протоколе Spectre. Для этого она использует «жадный алгоритм» на основе blockDAG, чтобы идентифицировать блоки, добытые «честными» нодами, а не теми узлами, которые отклоняются от протокола майнинга. Авторы новой платформы утверждают, что решение проблемы нелинейного порядка блоков позволяет Phantom масштабировать любые вычисления, включая и смарт-контракты.

Представители второго подхода в отличие от своих оппонентов возможности роста масштабируемости и анонимности первой криптовалюты видят только в форках протокола биткоина. Эти возможности они связывают с ростом размера блока, способного повысить скорость платежей и снизить комиссии совершаемых транзакций. Поэтому форки биткоина, как считают их разработчики, это вынужденная, но и оправданная мера, является реакцией на проблемы, которые существуют в сети биткоина. Они были бы не нужны, если биткоин был бы полностью анонимным, майнинг был бы децентрализованным, майнеры не объединялись бы в пулы, а количество транзакций в секунду

увеличивалось бы пропорционально нагрузке в сети. Выбор в пользу того или иного форка будет сделан только в том случае, если сеть биткоина не будет соответствовать идеалу и желательно еще с гарантированным доказательством безопасности и реальной децентрализации.

Хардфорк – это форк, где все участники сети биткоина нарушают ранее всеми принятое правило и взамен применяют новое правило, несовместимое с предыдущим. Но если разделение сети не требует 100% участия, то тогда речь идет не о хардфорке, а софтфорке сети биткоина. В случае с софтфорками сеть также ожидает разделение, но с меньшим количеством пользователей, готовых перейти на новые правила. В случае софтфорка приходится говорить об SegWit или Segregated Witness, использование которого в сети биткоина было сделано в свое время Питером Велле в ходе воркшопа Scaling Bitcoin в Гонконге.

SegWit меняет формат транзакции биткоина, разделяя ее на две части. Отчасти это решает проблему ограничения размера блока и повышение скорости транзакций. Иначе, SegWit позволяет пользователям выполнять транзакции вне сети, как это происходит в сети Lightning Network. Также он предлагает полную совместимость в обратном направлении и наоборот. SegWit позволил увеличить размеры блока от примерно 1 МБ до чуть менее 4 МБ², удалив цифровую подпись, связанную с каждой транзакцией, которая занимает около 65% пространства данных. В настоящее время (на сер. 2018 г.) около 37,9% всех транзакций на блокчейне проводится с использованием SegWit, содействуя тем самым масштабированию сети с пониженными комиссиями.

Таким образом, чтобы запустить успешный хардфорк в сети биткоина, необходимо стопроцентное принятие его всеми пользователями в сети, что даст возможность всем участникам войти в игру. Однако если вы собираетесь запустить софтфорк, такой как SegWit, тогда вам будет нужно иметь только 51% вычислительной мощности сети или 51% от рыночной капитализации биткоина. При этом посредством софтфорка правила в сети биткоина будут изменяться не сразу, а постепенно, за счет добавления к уже существующим правил. Конечно же, эти дополнительные правила могут быть использованы и для других целей, например, чтобы навредить биткоину, контролировать или цензурировать свою собственную сеть.

Говоря о SegWit, надо понимать, что речь идет о компромиссе между пропускной способностью и децентрализацией с небольшим добавлением экономики. Текущий размер блока в 1 МБ позволяет сети обрабатывать до 7 транзакций в секунду. По мнению «прогрессоров», это слишком мало, особенно, если сравнить с Visa, чья система спокойно обрабатывает 24 тыс. транзакций за секунду. Слишком маленькие блоки, по мнению прогрессоров, могут ограничить потенциал биткоина и увеличить стоимость транзакций по блокчейну, что приведет к массовому уходу пользователей из сети, а возможно и к полному краху всей криптосистемы.

На другом фланге находятся так называемые «децентралисты», которые опасаются, что излишнее увеличение размера блока может централизовать биткоин на уровне протокола. Один из вариантов, о которых они говорят –

более крупные блоки медленней распространяются от ноды к ноде, а верификация на каждой отдельной ноде занимает больше времени, что ещё сильнее замедляет распространение. Это может отдать майнинг в руки небольшого количества пулов, а крупные блоки сделают работу полных нод дороже, что затруднит работу биткоина как механизма, не требующего доверия.

Динамика развития крипторынка в 2018 г. показала, что хардфорки – это путь в никуда. При них новая монета, формируемая с нуля, не создается. Они пытаются переманить на свою сторону пользователей прежней сети (держателей старой монеты). Поэтому такие хардфорки, как Bitcoin Cash и Bitcoin Gold пошли по пути улучшения одного из двух важных аспектов в сети биткоина: во-первых, по линии централизации вычислительной мощности сети и, во-вторых, с целью увеличения пропускной способности сети. Но эти изменения не отвечают сути идеологии децентрализованной криптосистемы и противоречат ее базовым принципам.

По всей видимости, хардфорки криптовалют со временем утратят популярность. Например, в 2017-2018 гг. биткоин пережил 42 хардфорков. Но рынок не принял большую часть из этих хардфорков. Это подтвердило недавнее исследование Гонконгской торговой платформы BitMEX, проанализировавшей все токены (Bitcoin Cash, Bitcoin Hot, Bitcoin Faith и даже Bitcoin Pizza и др.), появившиеся после хардфорков биткоина. Это свидетельствует только о том, что все хардфорки, по мнению Чарли Ли, все больше становятся связанными с чистым мошенничеством.

Так, в 2018 г. на фоне коррекции криптовалютного рынка, когда трудно было заработать на росте цены криптовалюты на «межвежьем рынке», многие криптовалютные спекулянты стали зарабатывать на хардфорках. Другими словами, криптовалютные спекулянты покупали на рынке криптовалюту в преддверии ее хардфорка, с целью получить после ответвления дополнительную монету. После хардфорка они продавали обе криптовалюты по первоначальной цене, полностью компенсировав себе потраченные инвестиции на покупку старой криптовалюты, и дополнительно получали еще некий кэш за счет продажи новой монеты, полученной от хардфорка. Безусловно, утверждает разработчик биткоина и CEO миланской BNBNetwork Джакомо Зукко, есть некоторые проблемы в разделении сети, и по этой причине сайдчейны будут много лучше, чем те или иные форки в сети криптовалют. Однако необходимо четко понимать, что, когда кто-то инициирует разделение сети той или иной криптовалюты, то обязательно, жди от этого форка снижение сетевого эффекта. То есть, если взять Bitcoin и Bitcoin Cash по отдельности, то их сумма в терминах рыночной капитализации после разделения стала намного меньше, чем первоначальная рыночная капитализация всей версии Bitcoin до его разделения.

Bitcoin Gold (запущен 12 ноября 2017 г.) использует майнинг на видеокартах, то есть доступен большому количеству пользователей. В то время как Bitcoin Cash (запущен 1 августа 2017 г.) имеет увеличенный размер блока, повышенную производительность в сети и улучшенный алгоритм управления

сложностью майнинга. Эти альткоины конечно займут свое место на рынке, получают внимание пользователей, криптобирж, обменных сервисов и разработчиков электронных кошельков, но вряд ли когда-либо сравняются по востребованности среди пользователей на рынке как Bitcoin.

По заявлению представителей Bitcoin Gold, проект нацелен на создание по-настоящему «децентрализованного биткоина». Более того, утверждается, что благодаря использованию алгоритма Equihash, позволяющего проще добывать биткоины с помощью графических карт, майнинг станет доступен большему числу участников, а влияние крупных компаний будет, соответственно, снижено, а значит, возможность роста процесса централизации майнинга будет резко ограничена. Это было достигнуто за счет смены алгоритма хеширования с SHA-256 на Equihash и, соответственно, перехода на GPU-майнинг.

Основная идея Bitcoin Cash состоит в изобретении специального алгоритма оптимизации. Именно он создает для майнеров отличные условия для переключения вычислительной мощности с Bitcoin на Bitcoin Cash и обратно, чтобы поиграться в сети со сложностью. Поначалу это было выгодно. Но сейчас этот метод становится все менее эффективным, причем с каждой итерацией. Похоже, интерес в майнинге этого альткоина в сети снижается, но пока есть рыночная капитализация, то есть интерес и к майнингу альткоина Bitcoin Cash.

Децентрализацией вычислительных мощностей в сети криптовалют нельзя пренебрегать, поскольку она связана с управлением и принятием решений по обновлению протокола тех или иных монет, что, в свою очередь, определяет будущее развитие всей сети. Да, ограничение по пропускной способности или масштабируемости является главной проблемой в сети криптовалюты, что, безусловно, препятствует росту ее популярности в криптосообществе. Но решение этой проблемы необходимо видеть за счет протоколов, гармонично сочетающихся с программным обеспечением протокола Bitcoin Core.

В настоящее время большая часть сообщества биткоина убеждена, что увеличение размера блока не является долгосрочным решением проблемы масштабируемости, поскольку в итоге это может привести к централизации сети. Предполагается, что при росте размера блока у большинства нод (узлов) будет уходить больше времени на валидацию блоков, чем на их генерацию. В результате ноды фактически перестанут поддерживать сеть, оставив в ней только самых крупных игроков. Можно предположить, что разработчики прибегнут к увеличению размера блока только в случае крайне острой необходимости, когда комиссии станут неподъемными для большинства участников криптосообщества.

В дальнейшем, возможно, появятся еще новые версии улучшения биткоина, внедрение которых будет требовать определенных форков, которые пойдут по уже хорошо протоптанному сценарию своих предшественников. Но скорее всего эти форки ждут провал, как например, SegWit2x. Все это может только означать, что сеть базового биткоина будут все больше выступать в

роли «цифрового золота», средства платежа, средства соизмерения стоимости, средства сохранения ценностей и ведущей цифровой валюты в глобальной сети децентрализованной денежно-кредитной системы.

Все остальные криптовалюты будут к нему привязаны, как в свое время кредитные билеты были привязаны к монетарному золоту. Достигаться это будет за счет технологий сайдчейнов и Lightning Network, формирующих вокруг платформы биткоина глобальную сеть множества сплетенных между собой альткоинов-блокчейнов, каждый из которых имеет свой протокол, криптовалюты, токены, правила и набор функций. При этом криптовалюты будут иметь свою монетарную политику с фиксированным объёмом эмиссии и наличием стимулов, побуждающих участников сети использовать свои монеты как средство ликвидности, имеющей значение для инвесторов, практикующих подход «быстрых денег», так как им нужно оперативно покупать и продавать акции или активы.

Напротив, биткоин – это «медленные деньги», они воспринимаются рынком как весы. Инвестируя в биткоин, инвестор предпочитает получать доход, как от владения долей в капитале крупной компании, имеющей большой потенциал в очень долгосрочной перспективе. Ликвидность для таких инвесторов имеет меньшее значение, так как они могут удерживать свои инвестиции десятилетиями, а это свойство денег играет очень важную роль для развития рыночной экономики.

Децентрализованная денежно-кредитная система, основанная на криптовалютах, будет обладать сетевым эффектом, который будут создавать частные криптовалюты, формируемые вокруг биткоина, включая в себя цифровые монеты рынка, количество людей, которые ими владеют, сообщество разработчиков, поддерживающее программное обеспечение блокчейн-платформ и узнаваемость криптовалютных брендов. Домашние хозяйства, крупный бизнес и МСП, а также национальные государства будут искать частные инвестиции на этом рынке, не влияя и не определяя цену (обменный курс) монет на этом рынке.

В этой связи уместно вспомнить одно из пророческих высказываний Фридриха А. Хайека, который в своей монографии «Частные деньги» (1976 г.), впервые вышедшей в Англии более 40 лет назад, писал:

«Теперь у меня не остается никаких сомнений, что частные предприятия, если бы им не мешало правительство, давно предоставили бы обществу широкий набор 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». Перефразируя это высказывание на современный язык, можно констатировать, что современные блокчейн-технологии смогут быстро и эффективно реализовать на практике идею частных денег, предоставив мировому обществу широкий набор цифровых валют, способных решать проблемы деловых и финансовых циклов.

В этой связи в настоящее время очень сильно повышается роль МВФ как организации, осуществляющей надзор за глобальным валютным обменом,

который включает регулирование криптовалют в первичные цели своей деятельности, а именно, активно «способствовать валютной стабильности, поддерживать упорядоченные валютные соглашения среди членов и недопущения обесценения валют в целях конкурентоспособности».

МВФ имеет два способа инкорпорации биткоина в режим МВФ. Первый способ – предоставление МВФ права косвенного контроля над биткоином, расширив интерпретацию уже существующих полномочий МВФ. Такой подход требует определенных изменений в общих нормах МВФ. Второй способ – предоставление МВФ права более прямого контроля над биткоином, предоставив ему и другим цифровым валютам статус квазичленства. Это – более радикальный подход, который потребует пересмотра Соглашения и фундаментального изменения существующей роли негосударственных акторов в МВФ.

Первый вариант: косвенный контроль.

Ст.6 Соглашения содержит ряд провизий, позволяющих сглаживать воздействие криптовалют на валютные рынки через заранее установленную систему квот. Ст. IV Соглашения требует от стран-членов соответствовать рекомендациям МВФ, проводить внутреннюю политику, направленную на обеспечение международной экономической и валютной стабильности. При этом страны-члены несут ответственность, как за свою основную валюту, так и любые другие отдельные валюты, какие они могут использовать.

Для смягчения потенциального воздействия биткоина на международную финансовую стабильность необходимо расширить ст. IV, часть 5 для включения в нее цифровых валют, обозначив биткоин (или иную цифровую валюту) «отдельной валютой». Тогда МВФ сможет требовать от стран-членов уплачивать часть своей подписной квоты в биткоинах (или альткоинах). Тогда страны-члены смогут вносить их в общий фонд МВФ как часть своей квоты, получая объем своей собственной валюты или СДР, равный стоимости биткоинов (или альткоинов), уплаченных в обмен.

Для реализации принципа косвенного накопления биткоинов (или альткоинов) для своих членов, МВФ необходимо внести минимальные изменения в Соглашение. Для принятия этих изменений потребуется согласие 3/5 членов МВФ, располагающих 85% совокупных голосов. При наличии необходимого числа голосов МВФ может внести изменения в ст. XXXI, часть 2(g), расширяющие понимание «отдельных валют» в соответствии со ст. IV, часть 5. Изменения затронут биткоин и подобные цифровые валюты как «отдельные валюты» без изменения обязательств, регламентированных в ст. IV, часть 5.

Расширение ст. IV, часть 5 приведет к трем обстоятельствам. Во-первых, в МВФ появится достаточное количество биткоинов (или альткоинов) для противодействия спекулятивным атакам на валюту страны-члена со стороны пользователей этих криптовалют. Во-вторых, это будет способствовать росту докапитализацию общего фонда МВФ. И, наконец, включение биткоинов (альткоинов) в общий фонд МВФ поможет усилить его легитимность, и соответственно, его стабильность в глазах международного финансового

сообщества.

Сами нормы МВФ построены на традиционном определении государственного суверенитета, когда только нации-государства являются ключевыми акторами. Цифровые валюты, подобные биткоину (или альткоином), с другой стороны, предназначены для функционирования без потребности в нации-государстве. Чтобы его встроить в нормы, МВФ предстоит найти способ востребования биткоинов (или альткоинов) от своих членов. Расширение интерпретации ст. IV, часть 5 для включения косвенного контроля над виртуальными валютами позволит МВФ адаптироваться к постоянно меняющимся экономическим условиям цифрового мира при сохранении своего юридического статуса.

Второй вариант: прямой контроль.

МВФ может также собирать биткоины (или альткоины) напрямую от пользователей криптовалют, чем от стран-членов как посредников. Ст. II, часть 2 четко устанавливает, что членство в МВФ открыто только для стран-членов. Однако в этот раздел статьи необходимо внести изменения (часть 3), связанные со статусом членства для пользователей цифровых валют. Подобные изменения также требуют согласия 3/5 членов МВФ, располагающих 85% совокупных голосов для ратификации изменений. В части 3 необходимо также закрепить положение, устанавливающее за биткоином (или альткоином) права «официальной криптовалюты МВФ», которые Фонд будет получать от их пользователей.

Пользователи криптовалют будут продавать их МВФ. В обмен, пользователи биткоинов или альткоинов будут выигрывать от повышения легитимности в результате их признания МВФ. При ведении бизнеса с таким признанным международным институтом как МВФ пользователи криптовалют будут демонстрировать, что цифровые валюты становятся реальным инструментом не только на национальных рынках, но и на рынке глобальных финансов. Прямое взаимодействие виртуальных валют с МВФ будет, в свою очередь, усиливать доверие к биткоину как глобальной цифровой валюте, так и альткоином, являющимся составной частью децентрализованной денежно-кредитной системы.

В методах контроля МВФ за криптовалютами есть и свои недостатки. Накопление биткоинов или альткоинов по схеме квазичленства создает проблему добровольных действий. Более того, поскольку биткоин функционирует через децентрализованную сеть пользователей, то МВФ будет трудно агрегировать необходимое для него количество криптовалюты через прямые контакты с пользователями крипто валют. В этой связи МВФ будет вынужден сам выходить на рынок онлайн и покупать криптовалюту самостоятельно подобно другим пользователям. При этом у пользователей криптовалюты отсутствуют стимулы заключать сделки с МВФ напрямую, как по причине необходимой легитимизации транзакций, так и отсутствия у пользователей стимулов обязательной продажи МВФ криптовалюты, внесенной в перечень «официальной криптовалюты МВФ».

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Перечислите современные децентрализованные денежно-кредитные системы.
2. В чем суть и особенности децентрализации, поясните.
3. Опишите технологию распределения реестров и блокчейн.
4. Смарт-контракты как атрибуты блокчейн-платформ, в чем их суть?
5. Перечислите основные виды криптовалют.
6. Золото, доллар США и биткойн как современные мировые валюты.
7. Приведите основные характеристики альткоинов.
8. ICO, токены и токенизация активов в современных денежно-кредитных системах.
9. Роль криптобирж на рынке денег и капиталов.
10. Проблемы регулирования рынка криптовалют.
11. Современный вектор развития рынка криптовалют.

РАЗДЕЛ 2. «ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ СИСТЕМЫ СТРАН С РАЗВИТОЙ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКОЙ»

ТЕМА 5. ДЕНЕЖНАЯ И КРЕДИТНАЯ СИСТЕМЫ США



Цель. Рассмотреть основные этапы развития денежной системы США, эволюцию и структуру современной кредитной системы США, строение Федеральной системы США и функции ее основных звеньев, виды коммерческих банков и специализированных небанковских кредитно-финансовых учреждений США и особенности их функционирования.



Понятийный аппарат. Доллар США; банкноты штатов; гринбеки; казначейские билеты Соединенных Штатов; национальные банкноты, золотые сертификаты; серебряные сертификаты; Акт о золотом стандарте; Федеральный резервный акт; Закон Гласса-Стиголла; банки штатов; национальные банки; Федеральная резервная система (ФРС); Совет управляющих; федеральные резервные банки; Федеральный комитет открытого рынка; Федеральный консультационный совет; коммерческие банки-члены ФРС; ссудо-сберегательные ассоциации; ссудо-сберегательные институты; взаимно-сберегательные банки; взаимные фонды денежного рынка.

5.1. Эволюция денежной системы США

Начиная с середины XX века правительство США пытается совместить денежно-кредитную и бюджетную политику для достижения двойной цели – полной занятости и ценовой стабильности. Денежно-кредитная политика определяет направления кредитов, наличие денег и скорость денежного обращения, а бюджетная политика заключается в распределении затрат и обеспечении поступления налогов. В конце 60-х годов экономисты ввели в оборот термин «точная настройка» для обозначения высокого уровня мастерства, достигнутого ими в управлении экономикой и реализации решающих экономических задач страны. Однако способность «точно наладить» экономику оказалась иллюзорной. Инфляция в 70-х годах достигла двузначных величин. И, хотя в начале 80-х годов ее удалось обуздать дефицит государственного бюджета существенно увеличился. Рассмотрим роль денежно-кредитной политики США, ее сильные и слабые стороны, место в ней денежно-кредитной системы.

Количество денег в экономике страны – решающий фактор, влияющий на уровень цен, скорость экономического развития и уровень занятости. Деньги являются эквивалентом, который люди принимают в обмен на собственный

товар или услуги; они также являются единицей расчетов, когда речь идет о ценах или долгах. К тому же их в виде имущества и ценных металлов экономят на будущие покупки.

Происхождение американской валюты – доллара США

Даже если описывать происхождение и историю доллара кратко, все равно получится достаточно объемный рассказ. Дело в том, что происхождение доллара США начинается с Чехии XVI века. Конечно, в те времена никаким долларом даже не пахло (как и государством США), а были своеобразные серебряные монеты под названием "иоахимсталеры" (происхождение такого название пошло от имени Иоахим). В народе их быстро начали называть талерами, а за пределами государства название исковеркали на "далер", который вскоре превратился в "доллар".



Рис. 4.1. Старинные монеты "иоахимсталеры".

И чешские талеры, и испанские песо перекочевали вместе с переселенцами в северную часть Америки, где нынче место дислокации США. Обе монеты на континенте начали называть далерами и долларами. Они, а также фунты стерлинги, вплоть до независимости США играли роль валюты, пока у государства на определенном этапе его становления не возникли собственные доллары.

Точно неизвестно происхождения сленгового названия доллара "бакс", которое уже стало в США и за их пределами – народным. Существует масса историй/версий его происхождения, одна из наиболее реалистичных утверждает, что доллары США ранее были зелеными только с одной стороны, поэтому их называли "greenbacks" - "зеленые спинки". Позже кличка доллара США сократилась до "backs".

1-я теория. Выпуск greenbacks.

Во время гражданской войны в США Севера и Юга. Президенту Северных штатов Аврааму Линкольну было отказано в получении кредита всеми крупнейшими банками Европы. Но содержать армию и вести войну дело затратное. Поэтому Линкольн дал команду казначейству провести крупную денежную эмиссию. Так в 1861 году было выпущено около пятисот миллионов

долларов. Отсюда они как раз и берут свое начало. С одной стороны они были выкрашены в зелёный цвет, этом можно объяснить либо экономией краски, либо нехваткой другой. В народе данные купюры были прозваны "Greenbacks" - зелёными спинками. Но как это и происходит, с течением времени осталось только "backs". На русский же язык - это простая транскрипция с английского.

2-я теория. Оленьи шкуры и Индейцы.

Во время экспансии Британских войск на территорию Северной Америки солдаты торговали с коренным населением. И основной валютой этих взаимоотношений были оленьи шкуры. С английского языка "buckskin". Позже осталось только "buck" во множественном числе добавляется "s". И "баксами" стали называть шкурки всех животных, подлежащих обмену, не только оленьи. А впоследствии и банкноты США закрепили за собой это название, ведь они продолжили нести за собой смысловую нагрузку оленьих шкурок.

Другие теории.

Существует еще много теорий происхождения слова "бакс". Некоторые считают, что так называли чернокожего раба, которого обменивали на какие-то предметы. А кто-то ассоциирует изображение римской цифры "X" на 10 долларовой банкноте со столярными козлами, с английского "sawbuck". Но как итог, можно связать слово "бакс" с любым предметом, который выполнял роль денег в прошлом и имел в названии такое же звучание.

Эволюция денежно-кредитной системы США проходила параллельно с генезисом мировой валютной системы. Финансовые потрясения 1929-1933 гг., Бреттон-Вудская конференция 1944 г. и Ямайская система 1976 г. показали, что, несмотря на многочисленные колебания в денежной и кредитной сферах, американский доллар был и остается доминирующим валютным гегемоном.

Формирование денежно-кредитной системы на территории современных США проходило задолго до создания широко известной Федеральной резервной системы. В 1690 г. Колония Массачусетского залива первая выпустила бумажные краткосрочные обязательства (Short-bills) – нечто среднее между банкнотами и краткосрочными обязательствами правительства, чтобы финансировать военную экспедицию в Канаду. Но это была одиночная попытка, и в обращении продолжали использоваться преимущественно английские фунты стерлингов и испанские серебряные доллары.

Американский доллар как национальная денежная единица, был введен конгрессом в 1785 г. первые доллары США начали чеканить в 1794 году. Доллар был введен в обращение в виде серебряной монеты с содержанием серебра: 1\$= 24,34 г чистого серебра.

В 1792 году в США был установлен биметаллизм в виде системы двойной валюты: доллар чеканился из золота и серебра было установлено серебряное содержание доллара – 84,057 г чистого серебра и золотое содержание доллара – 1,6 г чистого золота, а также соотношение обмена между серебряными и золотыми монетами (в 1792 г. – 15:1, в 1834 г. – 16:1).

Денежное обращение также обслуживалось банкнотами штатов – основным видом наличных денег, которые находились в обращении США. До 1865 года они выпускались банками штатов – частными коммерческими

банками, которые осуществляли деятельность на основе чартера (документа, который соединяет функции банковского устава и лицензии), полученного от соответствующих правительств штатов.

Денежная система, которая сложилась, имела значительные недостатки:

- законодательно установленное соотношение обмена между серебряными и золотыми монетами, как правило, не отвечало рыночной стоимости золота и серебра. Это приводило к тому, что недооцененные монеты оседали в сокровища или вывозились за границу с целью реализации по рыночному курсу и исчезали из обращения. Вследствие этого во второй трети XIX века серебряный доллар был вытеснен из обращения, а наличные платежи осуществлялись преимущественно золотыми деньгами и разменной монетой;

- также острой была проблема отсутствия клиринга, то есть системы взаимного погашения банкнот разных штатов и обмена их на полноценные (золотые и серебряные) деньги. Право обмена банкнот штата на полноценные деньги имел только тот банк, который эмитировал эти банкноты;

- наблюдалось большое количество и разнообразие банкнот штатов: в 1861 году в обращении находилось более 7000 видов банкнот, которые выпускались 1601 банками штатов. Как следствие возникала путаница, создавались благоприятные условия для мошенничества, возникновения и роста инфляции.

До 1863 года США практически не имели упорядоченной системы денежной эмиссии, хотя в этот период правительство предпринимало попытки к ее упорядочению и централизации.

После войны за независимость (1775-1783 гг.) в 1791 году конгресс США от лица Соединенных колоний (штатов) принял решение о создании Первого банка Соединенных Штатов (The First Bank of United States) и санкционировал первый, теперь уже федеральный, выпуск национальных денег. Был создан первый собственный монетный двор (в Филадельфии), который должен был чеканить серебряные доллары и медные центы по весу испанских серебряных монет. Первый банк Соединенных Штатов до своего закрытия в 1811 году частично выполнял также функции клиринга – взаимного погашения банкнот разных банков штатов. В 1792 г. в США была введена система биметаллизма: доллар мог параллельно чеканиться как из серебра, так и из золота.

При учреждении Первого банка Соединенных Штатов в 1791 г. федеральное правительство подписало на значительную часть уставного капитала и пообещало в течение 20 лет не выдавать чартер – документ, объединяющий функции банковского устава и лицензии, никакому другому банку. Когда в 1811 г. встал вопрос о продлении чартера, это встретило мощное сопротивление оппозиции, требовавшей увеличения количества банков. Первый банк Соединенных Штатов был ликвидирован. Мгновенно число банков выросло до 88, а за три следующих года было выдано 120 новых чартеров.

Серьезной проблемой функционирования банков в период с 1812 г. вплоть до создания Федеральной резервной системы в 1913 г. было отсутствие клиринга – взаимного погашения банкнот различных банков. До закрытия эту

функцию частично выполнял Первый банк. Возникла необходимость его аналога, и в 1816 г. министр финансов Джеймс Даллас предложил создать Второй банк США (The Second Bank of the USA). Главным нововведением нового банка стало право основать свои отделения в штатах без согласования с их правительствами. Это вызвало волну политических возмущений, что усилилась после банковского кризиса 1819 г., вызванного выпуском огромного количества банкнот.

Относительная стабильность в денежно-кредитной сфере сохранялась до 1836 г., когда закончился чартер Второго банка США. Это вновь привело к увеличению числа банков. Кроме того, как следствие чрезмерной доступности кредита усилилась спекуляция федеральными (государственными) землями. Кризис затянулся до 1840 г. и привела к необходимости каждому штату самостоятельно справляться с кредитными проблемами. Главной задачей у них было противостоять избыточной эмиссии. Проблема осложнялась тем, что банк эмитировал банкноты с расчетом, что их не сразу и не все предъявят к погашению. Чтобы усложнить доставку банкнот для погашения банка, который эмитировал их, сознательно не вводился механизм сбора банкнот, а некоторые банки специально располагались в труднодоступных районах. Примером может служить Саффолкский банк Массачусетса (Suffolk Bank of Massachusetts). В результате в 1859 г. в обращении находилось 5400 видов банкнот.

Решением проблемы стало создание системы Саффолкских банков Бостона. Провинциальные банки должны были внести в Саффолкский банк постоянный депозит в размере 5000 долл. плюс сумму достаточную для погашения банкнот, попадавших в Бостон. В свою очередь Саффолкский банк обязался принимать банкноты банков системы по номиналу, тогда как банкноты банков, не пожелавших присоединиться, должны были доставляться для погашения непосредственно в банк-эмитент. Кроме того, Саффолкский банк отказывался принимать в свое клиринговое агентство банки, чья добросовестность вызывала хоть малейшие сомнения.

Радикальные изменения в системе денежно-кредитных отношений произошли во время Гражданской войны 1861-1865 гг., когда банки Юга прервали контакты с северными банками. Соломон Чейз, секретарь казначейства, разработал и реализовал в 1864 г. общенациональный закон, согласно которому разрешалось учреждение банков с количеством пайщиков не менее пяти и капиталом не менее 50000 долл. Для того, чтобы заставить банки штатов отказаться от банкнотной эмиссии или принять статус национальных банков, в 1865 году был введен 10% налог на банкнотную эмиссию банков штатов.

Национальные банкноты – основной вид денежных знаков, которые находились в обращении США в период с 1863 года по 1935 год. Они имели ряд преимуществ по сравнению с банкнотами штатов:

- они были более стандартизованы, что уменьшало возможность подделок;
- они были более надежные, так как условием создания национальных банков было обеспечение ними своих эмиссий через

депонирование облигаций правительства США в управлении Контролера денежного обращения Казначейства на сумму, которая не должна была превышать 90% рыночной стоимости облигаций, депонирующие, и 100% их номинальной стоимости. Для всех банков эмиссионное право ограничивалось 300 млн. долл. США;

- каждый национальный банк был должен погашать банкноты национальных банков по номинальной стоимости путем их обмена на полноценные деньги. Со временем эмиссия банкнот штатов была ликвидирована (в 1865 году).

В период Гражданской войны 1861-1865 гг. банки штатов и национальные банки прекратили обмен банкнот на золото и серебро. В этот период правительством США (Казначейством Юга) начали выпускаться так называемые «гринбэки» - билеты Казначейства, которые предназначались для финансирования военных расходов. Вначале они не погашались ни золотом, ни Казначейством, ни банками и оставались непогашенными вплоть до 1879 года.

В 1863 году Казначейством впервые были выпущены золотые сертификаты для того, чтобы убедить население, что правительство США не имело намерения заменить национальные денежные знаки на необеспеченные «гринбэки». Название означало, что денежные знаки на 100% обеспечивались запасами золотых монет, на которые сертификаты могли быть обменены по номинальной стоимости по требованию собственников сертификатов.

С 1873 США перешли к золотому монометаллизму, отменив чеканку серебра. Однако под нажимом владельцев серебряных рудников казначейство возобновило покупку серебра для монетарных нужд. С 1878 года Казначейство начало выпускать так называемые «серебряные сертификаты», которые оставались важным типом денежных знаков до 1968 года. Правом выпускать серебряные сертификаты Казначейство наделил Конгресс США с целью защиты национальных производителей серебра. На каждый доллар эмитированных сертификатов приходилось $\frac{3}{5}$ унций серебра, которые сохранялись в Казначействе. Когда рыночная цена серебра превышала 1,29 долларов на унцию (1 унция = 28,3495231252 г), сертификат мог быть погашен в размере, который превышал его номинальную стоимость.

Де-факто введение золотого доллара с содержанием 1,50463 г произошло с момента издания в 1900 г. акта о золотом стандарте.

Проблема координации и централизации регулирования денежно-кредитных отношений в США стала особенно актуальной после банковского кризиса и биржевой паники 1907 года. Этот кризис побил много бывших рекордов и оставался острейшим до событий 1929-1933 годов. Провинциальные банки под натиском вкладчиков обратились в нью-йоркские крупные банки за изъятием депозитов, что привело к банкротству некоторых кредитных учреждений. Неэластичность денежно-кредитной системы и ее слабая реакция на запросы экономики сделали необходимым реформирование и разработку закона о центральном банке США.

Деньги в США выпускают в форме монет и бумажных купюр. Согласно федеральному закону только Министерство финансов США и ФРС могут

изготавливать валюту США. Министерство финансов чеканит монеты, а Федеральная резервная система совместно с Министерством финансов выпускают каждый отдельный тип бумажных денег в соответствии с купюры США и купюры ФРС. На банкнотах США содержится официальный девиз государства: "Мы верим в Бога".

Монеты выпускаются в нескольких номиналах согласно их стоимости: "пенни", или один цент – одна сотая доллара; "никель", или пять центов, – пять сотых доллара; "дайм", или 10 центов, – десять сотых доллара; "чекушка", или 25 центов, – четвертая часть доллара; монета в 50 центов, или полдоллара, и монета в один доллар.

Бумажные деньги печатаются в США, состоят почти исключительно из купюр ФРС, которые выпускают 12 региональных резервных банков ФРС. Эти купюры печатаются номиналом 1, 2, 5, 10, 20, 50 и 100 долл. В 1946 г. федеральные резервные банки выпускали также купюры достоинством 500, 1000, 5000 и 10000 долл. (за пределами США как платежное средство их не принимают).

Министерство финансов выпускает сегодня только один вид бумажных денег – купюры достоинством в 100 долл. Как на купюрах Соединенных Штатов, так и на купюрах Федеральной резервной системы напечатаны подписи министра финансов и казначея США.

США вводят в оборот бумажные деньги с новыми элементами защиты. Так, недавно предложены новые банкноты номиналом 50 долл. Как и 100-долларовые банкноты, введенные в 1996 году, новые 50-долларовые купюры постепенно вытесняют купюры старого образца, которые будут поступать из депозитарных учреждений до ФРС, где и будут заменены на новые.

По словам руководителя ФРС А. Гринспена, "США никогда не считали недействительной валюту, которая находится в обращении, не собираются делать этого и сейчас. Старые банкноты не будут аннулироваться и не будут обесцениваться, США гордятся своей валютой и ценить ее всегда, несмотря на продолжительность нахождения ее в обороте".

ДЛЯ СПРАВКИ



Сейчас ее возглавляет Джером Хайден Пауэлл (англ. Jerome Hayden Powell; род. 4 февраля 1953, Вашингтон) – американский юрист, член Совета управляющих Федеральной резервной системы с 25 мая 2012 года. С 5 февраля 2018 года Пауэлл является Председателем Совета управляющих Федеральной резервной системы; 2 ноября 2017 года он был выдвинут на эту должность президентом США Дональдом Трампом и утверждён голосованием Сената 23 января 2018 года.

В рейтинге самых влиятельных людей мира от 2018 года по версии редакции журнала Forbes занял 11-е место.¹Его предшественница, Джанет Йеллен, в предыдущем рейтинге от 2016 года занимала 6-е место.

Объем денежной массы любой страны обусловлен производством определенного товара или правительственным декретом. Обеспеченные товаром деньги обычно опираются на ценные металлы, прежде всего золото и серебро.

Если в стране используются товарные деньги, величину денежной массы в обращении определяют стоимостью производства товара и темпами производства. В конце XIX – начале XX века валюта США основывалась на золотом стандарте, то есть США давали гарантию, что выкупят свою валюту за оговоренное количество золота.

Зато "декретные" деньги не имеют объективной ценности. Они имеют ценность только потому, что люди соглашаются признавать ее. Чтобы улучшить пригодность таких денег, правительство может объявить свою валюту законным платежным средством, а это означает, что по требованию закона граждане должны принимать деньги по их номинальной стоимости. Сегодня в США используется система декретных денег, а денежная масса в обращении контролируется национальным правительством через центральный банк страны – Федеральную резервную систему. Валюта США является законным платежным средством.

Впрочем, денежная масса в США состоит не только из монет и бумажных денег. Депозиты чековых счетов также считаются разновидностью денег, поскольку люди тратят их. Фактически почти три четверти всех платежей в США осуществляются чеками. Когда коммерческие банки дают займы, они могут создавать чеково-депозитные деньги, предоставляя заемщику дополнительный кредит на его депозитный счет. Федеральная резервная система контролирует процесс создания денег с помощью резервных требований, то есть правил, согласно которым коммерческие банки должны хранить часть денег в собственных хранилищах или в депозитах федеральных резервных банков в определенной минимальной пропорции согласно своим депозитным пассивов. Контролируя резервную массу долларов, ФРС контролирует, таким образом, долларовый объем банковских займов.

Экономисты измеряют денежную массу несколькими способами в зависимости от типа активов. Один из таких способов – это депозиты на всех счетах, приносящих процентный доход, которым можно пользоваться как чековыми счетами. Другой способ включает сберегательные счета, которые нельзя использовать для немедленной оплаты покупок, поскольку банки требуют заблаговременно сообщать о снятии денег со счета.

Когда оборот денег увеличивается, люди имеют возможность тратить больше, поэтому повышается спрос на товары и услуги.

При повышении спроса предприятия нанимают дополнительных работников для увеличения выпуска продукции. Такой является модель экономического роста. Но если производство не успевает за спросом, цены повышаются. В случае постоянного роста цен наступает инфляция. Это может поставить в затруднительное положение людей, доходы которых не увеличиваются такими же стремительными темпами, как инфляция. Показатели денежной массы США за 10 лет приведены в табл. 4.1.

Таблица 4.1.

Показатели денежной массы США за 10 лет

Показатель	Обновлено	Факт. значение	Пред. значение
Процентная ставка по кредиту	04.08.2018	5.00 %	4.89
Золотые резервы	19.06.2018	8134.00 тонн	8134.00
Межбанковская процентная ставка	04.09.2018	2.32 %	2.31
Процентная ставка	02.08.2018	2.00 %	2.00
Объём кредитования частного сектора	11.08.2018	2226.87 млрд. USD	2209.53
Денежный агрегат M0	04.08.2018	3618.34 млрд. USD	3650.55
Денежная масса M1	18.08.2018	3667.70 млрд. USD	3658.00
Денежная масса M2	18.08.2018	14147.30 млрд. USD	14112.30

Денежная масса США объективно отражает высокий уровень развития и своеобразие денежной системы страны (табл. 4.2).

Таблица 4.2

Денежная масса США

Агрегат	Состав денежного агрегата
M ₁	Наличные деньги (сurrency) + транзакционные депозиты (депозиты до востребования + другие чековые депозиты: счета NOW и ATS) + дорожные чеки.
M ₂	M ₁ + сберегательные депозиты и мелкие (менее 100 тыс. долл.) срочные депозиты; + однодневные РЕПО и однодневные евродоллары); + взаимные фонды денежного рынка (МММФ: money market mutual fund) + депозитные счета денежного рынка.
M ₃	M ₂ + крупные срочные счета + евродоллары (более однодневных) + срочные соглашения РЕПО от недели до месяца + счета взаимных фондов денежного рынка, принадлежащие только институтам.
L	M ₃ + казначейские ценные бумаги и банковские акцепты, размещенные вне банковской системы.

Наблюдается быстрый рост денежных агрегатов M, что содержат высоколиквидные кредитные обязательства, которые легко превращаются в активные деньги. Это свидетельствует о накоплении в хозяйстве США огромного инфляционного потенциала, который может подрвать стабильность денежного обращения страны (табл.4.3).

Ни в одной развитой стране со времен Веймарской республики монетарный импульс за 10 недель не достигал 15%.

Таблица 4.3

Показатели денежной массы США за 2020 год

Данные	Период	Дата
5093100	ноя. 2020	12.12.2020
4917100	окт. 2020	14.11.2020
4880400	сен. 2020	17.10.2020
4807410	авг. 2020	12.09.2020
4700401	июл. 2020	15.08.2020
5001978	июн. 2020	04.07.2020
5149527	май 2020	06.06.2020
4844940	апр. 2020	09.05.2020

К 4 мая 2020 изменение денежной массы за последние 10 недель в США составило 15%.

Годовое изменение денежного агрегата М2 составляет 22%. В истории США были периоды высоких темпов роста денежной массы. Например, со второй половины 1971 по 2 квартал 1972 темпы роста достигали 13,5% годовых, похожие темпы роста были в середине 1976, в 1982-1983 рост достигал 12,5% и краткосрочно по недельным импульсам до 14%, но 22% не было никогда.

С марта 2020 года прирост приобретает экспоненциальный вид. Почти 2,5 трлн. За пару месяцев. Раньше на приращение 2,5 трлн. США требовалось не менее 3 лет, сейчас 2 месяца!

Баланс ФРС вырос на 2,8 трлн. за 2 месяца, достигнув 7 трлн.! Важно отметить, что раньше баланс ФРС никогда не отражался, не зеркалировался в денежной массе.

Денежный рынок продолжает стабилизироваться, ФРС успела вовремя среагировать на появившуюся дыру на рынке долларовой ликвидности, но ситуация улучшается.

Трамп объявил о программе выхода из карантина, но оставил на усмотрение федерального правительства штатов.

5.2. Структура современной денежно-кредитной системы США

Первый коммерческий банк в США был создан в 1781 году – Банк Южной Америки в Калифорнии. До его появления отдельные банки операции выполняли колониальные судные конторы или частные ассоциации, которые предоставляли ссуды обычно под залог земли, а также выпускали бумажные деньги, но не привлекали депозиты для осуществления расчетов при помощи чеков. Они создавались для финансирования конкретных мероприятий и существовали в течение периода, который отвечал сроку предоставления ими ссуд.

Первые частные коммерческие банки «The Bank of New York», «The Bank of Boston» в США были основаны в 1784 году. С целью преодоления недостатка денег и упорядочения денежного обращения после Войны за независимость в 1791 году был создан первый банк Соединенных штатов («The First Bank of the United States»), который открыл филиалы во всех важных портовых городах страны (был ликвидирован в 1811 году). В 1816 году была предпринята вторая попытка упорядочения денежного обращения – создан Второй банк Соединенных Штатов «The Second Bank of the United States» (ликвидированный в 1836 году).

В 1837 г. в штате Пенсильвания был учрежден третий Банк США. Однако он просуществовал недолго из-за экономических кризисов 1837 и 1839 гг., способствовавших оттоку денежных металлов из страны. Федеральное правительство столкнулось с серьезным дефицитом внешнеторгового баланса. Банки почти всех штатов были вынуждены резко сжать объемы кредитования. После двух временных приостановок своих операций третий Банк США в 1841 г. был признан банкротом. Ликвидация его дел затянулась на 15 лет, хотя кредиторы в отличие от акционеров не пострадали от его банкротства.

Неудачные попытки в организации ЦБ, с одной стороны, и потребность в эффективном управлении денежно-кредитных оборотов, с другой, стимулировали выработку в обществе компромиссного решения. Вместо очередного ЦБ было решено создать институт независимого казначейства («Independent Treasury»). Такой институт был учрежден в Вашингтоне в 1841 г., а через пять лет, в 1846 г. он начал проводить активные операции с денежно-кредитными инструментами. К этому времени по всей стране была организована региональная сеть Казначейства.

Количество коммерческих банков быстро увеличивалось:

1800 год - их было открыто 29;

1811 год - их количество достигло 88;

1914 год – 120;

1850 год – 700;

1860 год – 3000;

1913 год – более 20000.

Создание и развитие сети коммерческих банков способствовало

быстрому росту экономики США, обеспечивая ее потребности в финансовых ресурсах.

Характерной чертой американской банковской системы в течение длительного времени, почти до начала XX века, была ее раздробленность и отсутствие центрального эмиссионного банка и, как следствие централизованной эмиссионной системы и системы регулирования деятельности коммерческих банков. В результате этого имели место массовые банкротства мелких банков и многочисленные злоупотребления в финансовой сфере в периоды финансовых кризисов.

С 20-х годов XIX века начали создаваться *банки штатов* – коммерческие банки, которые осуществляли свою деятельность на основе чартеров, полученных от правительств штатов, были приняты первые законодательные акты штатов по урегулированию банковской деятельности.

Недостаток финансовых ресурсов и нарушение денежного обращения в период Гражданской войны 1863-1865 годов привели к принятию в 1863 году национального банковского акта (National Bank Act), в соответствии с которым была основана система национальных банков и сделан первый шаг к созданию центрального банка, упорядочению эмиссионной и банковской системы.

В рамках национальной банковской системы все банки подразделялись на три категории:

- 1) национальные банки центральных резервных городов (только нью-йоркские банки),
- 2) национальные банки резервных городов (банки 16 крупных городов),
- 3) провинциальные национальные банки (банки всех остальных городов или городов с населением менее 500 тыс. человек).

К банкам всех трех категорий предъявлялось требование формирования обязательных резервов. В зависимости от категории (типа) банка норма обязательного резервирования составляла соответственно 25, 50 и 15% и начислялась на средства в кассе (наличные средства) и депозиты до востребования. При этом резервы нижестоящих банков размещались на счетах вышестоящих банков, что в разы увеличивало ресурсную базу последних.



Национальные банки – это коммерческие банки, получившие чартер от Федерального правительства.

Их основными функциями были выпуск национальных банкнот. Обслуживание федерального правительства, а также частной клиентуры. Национальные банки подчинялись Контролеру денежного обращения – лицу, которое назначалось Президентом США для работы в Министерстве финансов и отвечало за регулирование и контроль за деятельностью коммерческих банков. Контролер денежного обращения подчинялся Казначейству США. В соответствии с Актом 1863 года для национальных банков были установлены минимальный размер капитала и размер обязательных резервов для обеспечения банкнот и депозитов, введена их периодическая активность перед федеральной властью. Кроме того, Актом

им было запрещено создавать филиалы за границами своего местонахождения. Но, наряду с очевидными положительными изменениями, принятие Национального банковского акта привело к разделению банков на национальные и банки штатов, деятельность которых регулировалась разными уровнями власти. Поэтому создание национальных банков не устранило основные недостатки банковской системы США – ее негибкость, нестойкость и отсутствие достаточного контроля за деятельностью банков и других финансовых учреждений.

Особенно это стало понятным во время кризиса 1907-1913 годов, который еще раз подтвердил необходимость централизации эмиссионной системы. Банковская система оказалась неспособной реагировать на изменение спроса и предложения денег и кредита, обеспечивать экономику ликвидными средствами, предотвращать банкротство банков, защищать интересы вкладчиков. В 1908 году была основана Национальная комиссия по денежному обращению, результаты деятельности которой материализовались в создании Федеральной резервной системы.



Федеральная резервная система США (Federal Reserve System) – центральное учреждение в банковской системе, отвечающее за монетарную политику США, центральный банк («банк банков», агент правительства при обслуживании государственного бюджета).

Создание системы современного государственного регулирования денежно-кредитных отношений США ввел закон о создании Федеральной резервной системы (ФРС), принятый Конгрессом США в 1913 году (две попытки создать центральный банк США в 1811 и в 1836 году были неудачные). Неприязни американцев к учреждению центрального банка положила конец паника в 1907 г. Поэтому в 1908 г. закон Олдрича-Риланда определил задачу разработать проект организации центрального банка. С тех пор ФРС стала главным органом государства по проведению денежно-кредитной политики.

Билль Олдрича-Вриленда (1908 г.) предоставлял данным союзам право дополнительного выпуска банкнот на общую сумму до 500 млн. долл., но при условии соблюдения ряда требований:

1. Дислокация банков, составлявших союз, в одном штате;
2. Совокупный собственный капитал банков союза не менее 10 млн. долл.;
3. Обеспечение дополнительной банкнотной в форме акций, облигаций и прочих обязательств;
4. Объем дополнительной эмиссии - не более 75-90% стоимости предоставленных в обеспечение бумаг и прочих обязательств и 30% собственных средств союза;
5. Обязательное образование резервных фондов на счетах региональных казначейств. Обязательные резервы в казначействе играли роль государственной гарантии дополнительной банкнотной эмиссии союзами банков.

При этом на резервные счета в казначействах союзы национальных банков должны были вносить металлическую наличность в размере 10% от суммы выпуска дополнительных банкнот.

Членами Федеральной резервной системы (ФРС) обязательно становились национальные банки, а банки штатов – добровольно. Для всех банков-членов ФРС были установлены минимальные нормы обязательных резервов, которые они должны были хранить в федеральных резервных банках. Также они получали определенные льготы – возможность заимствования сребдаств в ФРС, осуществления клиринговых расчетов, использование телетайпной сети ФРС для перевода средств.

Закон о ФРС, принятый Конгрессом США 23 декабря 1913 г., предусматривал:

- создание 12 резервных федеральных банков (основной капитал не менее 4 млн. долл.), имевших право осуществлять следующие операции: прием вкладов от банков-членов и правительства, краткосрочные учетные операции (до 3 мес.), покупка и акцептование векселей (до 6 мес.), переучет тратт (до 9 мес.), выдача краткосрочных ссуд (до 15 дн.), покупка и продажа государственных долговых обязательств;

- обязательное членство в ФРС для национальных банков и добровольное - для банков штатов, принимающих установленные для членов ФРС требования (на 30 июня 1915 г. в ФРС входило 7598 национальных банков и 17 банков штатов);

- обязательное приобретение членами ФРС акций федерального банка в размере 6% суммы собственного капитала банка-члена, половина этой суммы должна быть оплачена в рассрочку золотом или золотыми сертификатами;

- обязательное формирование резервных фондов (городских и провинциальных) всеми типами банков-членов ФРС, обеспеченных металлической наличностью, образуемых за счет отчислений банков-членов, которые обязаны отчислять в соответствующие фонды 10 и 7% суммы вкладов до востребования и 3% - суммы срочных вкладов;

- проведение ревизий банков - членов ФРС, а также требование от них отчетов о финансовом состоянии банков.

Великая депрессия 1929-1933 годов привела к финансовому хаосу в Америке. «Черный четверг» 24 октября 1929 года, когда произошло стремительное падение курсов акций на Нью-йоркской фондовой бирже, поверг многие банки в финансовый кризис. Главной причиной была распространенная тогда банковская практика предоставления кредитов на покупку ценных бумаг (их часть составляла 25% объема совокупного кредитного портфеля банков), возврат которых после обвала рынка стал проблематичным. Соответствующей реакцией на кризисные явления стали массовые изъятия депозитов вкладчиками и «побег от банка», что привело к массовым банкротствам банков. Более чем 9000 банков прекратили деятельность только за период с октября 1929 года до марта 1932 года во время краха финансового рынка.

В период Великой депрессии 1929-1933 года ФРС оказалась неспособной справиться с волной банкротств и экономической депрессией, обеспечить

банковскую систему ликвидными средствами впоследствии, в первую очередь отсутствия последовательного руководства и единой денежно-кредитной политики.

В это время президентом США стал Франклин Делано Рузвельт, который через 48 часов после своей инаугурации выдвинул законодательную инициативу о закрытии всех банков (провозгласил «банковские каникулы» до тех пор, пока не будет восстановлена их стабильность), которая, однако, не была одобрена Конгрессом США

В результате банковских реформ 1933-1935 гг., в соответствии с *Актом Гласса-Стиголла (Glass-Steagall Act)*, принятого в 1933 году, была проведена реорганизация структуры ФРС, расширены ее полномочия и изменены функции, что способствовало процессу дальнейшей централизации банковской системы США:

- все банки штатов с депозитами не менее \$1 млн. должны были стать членами ФРС;
- был создан Совет управляющих – управляющий орган ФРС, который сосредоточил в своих руках управление векселями денежно-кредитной политики (учетную политику, операции на открытом рынке, политику обязательных резервов) и которому было предоставлено право устанавливать учетные ставки, утверждать состав Совета директоров федеральных резервных банков, устанавливать нормы обязательных резервов для коммерческих банков-членов ФРС; нормативы кредитования под ценные бумаги;
- с целью контроля и оперативного проведения операции на открытом рынке был создан Федеральный комитет открытого рынка;
- было введено страхование депозитов и создана в 1933 году Федеральная корпорация страхования депозитов (ФКСД, Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC) с целью обеспечения государственных гарантий безопасности сбережений клиентов и их возврата по первому требованию при определенных ограничениях. С момента начала работы ФКСД (1 января 1934 года) ни один вкладчик депозитного счета при банкротстве банка не терял ни цента их своих застрахованных сбережений;
- с 1933 года (в соответствии с Актом Мак-Фэддена, McFadden Act, 1927 года, который был заменен в 1933 году) банкам было позволено создавать филиалы в границах штатов, где они имели главные офисы;
- коммерческим банкам было запрещено осуществлять любые операции с ценными бумагами (кроме операций с государственными ценными бумагами и брокерской деятельности по поручению и за счет клиентов), операции с недвижимостью, операции по страхованию. Кроме того, банки не могли быть аффилированными с компаниями, которые осуществляют деятельность преимущественно на рынке ценных бумаг, а также со страховыми компаниями;
- фирмы, которые осуществляют деятельность на рынке ценных бумаг, не имели права привлекать депозиты. Кроме того, директора, управляющие и сотрудники этих фирм не имели права занимать управляющие должности в коммерческих банках.

Как следствие принятия Акта Гласса-Стиголла, банковская система США превратилась в сегментированную, в которой были установлены ограничения по операциям коммерческих банков с ценными бумагами и других операций с высокой степенью риска. Частные банки, в основном, превратились в инвестиционные. Крупные банки остались универсальными (с учетом установленных ограничений), а инвестиционное дело перешло дружественным фирмам и, тем самым, сохранили контроль за этой сферой.

После Второй мировой войны регулирование банковской деятельности находилось под сильным влиянием правительства страны. Об этом свидетельствуют законы того периода, утвержденные Конгрессом США.

В 1946 г. был принят Закон о занятости (The Employment Act of 1946) с целью возложить ответственность за обеспечение ценовой стабильности и максимальной занятости на федеральное правительство, а также способствовать развитию конкурентоспособного предпринимательства и поддержания уровня благосостояния американских граждан.

В 1951 г. было подписано Соглашение между ФРС и Казначейством (Accord of 1951 between the Federal Reserve and the Treasury Department). Соглашение провозгласило независимость ФРС от федерального правительства, которое всегда настаивало на использовании Федерального резерва в качестве своей кассы, поддержки правительственных займов, несмотря даже на то, что в стране была стагфляция (высокая инфляция и экономическая рецессия).

В 1956 г. Законом о банковских холдингах (The Bank Holding Company of 1956). Закон был принят для надзора за банками или финансовыми группами, которые создавали банковские или нефинансовые холдинговые компании. При этом закон запрещал банковским холдингам приобретать голосующие ценные бумаги определенных нефинансовых компаний и участвовать в большинстве небанковских операций. Данные ограничения и запреты действовали до 1994 г., до принятия закона Ригла-Нила.

В 1977 г. Закон о реформе ФРС (Federal Reserve Reform Act of 1977) наделил Федеральный резерв дополнительными функциями, сделав его более ответственным за свои действия в области монетарной и фискальной политики. Закон впервые четко определил ценовую стабильность в качестве главной цели ЦБ, а также потребовал от ФРС предоставления ежеквартальных отчетов Конгрессу о динамике денежных и кредитных агрегатов на предстоящий год с помесечной разбивкой.

В 1978 г. Закон о международной банковской деятельности (The International Banking Act of 1978) стал очень важным законодательным актом для денежно-кредитной системы США. Так, согласно закону, все филиалы и агентства иностранных банков, действующих на территории США, впредь должны попадать под юрисдикцию американского банковского законодательства. Этот закон служил интересам как ФРС, так и крупных американских банков, активно расширяющих границы своих транснациональных операций.

Значительное влияние на деятельность коммерческих банков имел Закон 1980 года «О дерегулировании учреждений и контроль за денежным

обращением». К депозитным институтам, в соответствии с законодательством США, относят: коммерческие банки-члены и не члены ФРС, иностранные банки, ссудо-сберегательные институты, ссудо-сберегательные ассоциации, взаимно-сберегательные банки, кредитные союзы. Закон 1980 года ликвидировал основной стимул для банков остаться вне ФРС – более низкий требования к банковским резервам, была значительно расширена сфера контроля ФРС и созданы равные условия для конкуренции для депозитных институтов:

- для банков не членов ФРС, иностранных банков, ссудо-сберегательных институтов были установлены такие же требования к обязательным резервам, как и для банков-членов ФРС;
- банкам-нечленам ФРС и ссудо-сберегательным институтам было предоставлено право ссужать средства в ФРС так же как и банкам-членам ФРС;
- федеральные резервные банки получили право взимать плату с банков-членов ФРС плату за предоставленные услуги, что способствовало повышению конкурентоспособности других кредитно-финансовых учреждений на рынке банковских услуг.

В 1982 г. Конгрессом США принимается Закон Гэрна - Сент-Джермена (The Garn - St.Germain Act of 1982), по которому с некоторыми оговорками холдинговым компаниям было разрешено приобретать разорившиеся банки в любой части страны. С 1987 г. подобная практика была расширена. Она стала распространяться и на банки, в которых регулятор смог определить первые признаки банкротства.

В 1989 г. после кризиса сберегательных банков был принят закон о реформе, оздоровлении и контроле финансовых институтов (Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act of 1989). Закон был направлен на поддержание неплатежеспособных ссудо-сберегательных ассоциаций (savings and loans, S&L) и реформирования системы надзора за их деятельностью. В рамках закона были созданы два фонда страхования депозитов, установлены новые требования к величине капитала ссудо-сберегательных ассоциаций и прописаны правила отбора активов для инвестирования в ценные бумаги.

В 1991 г. появился закон об усовершенствовании Федеральной корпорации страхования депозитов (The Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991). Это позволило FDIC заимствовать средства непосредственно из Казначейства, разрешило FDIC санировать несостоятельные банки, а также осуществлять оценку страховых премии в соответствии с выявленными рисками и устанавливать новые требования к капиталу банков.

Начиная с середины 1990-х гг., денежно-кредитная система США вступила в самый активный этап своей модернизации, напрямую связанной с интересами международных (транснациональных) финансовых (банковских) институтов (холдинговых групп). Именно они способствовали принятию в стране двух важнейших законов - Закона Ригла-Нила (The Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994) более известного как закон Ригла-Нила (The Riegle - Neal Act), призывающего к открытию отделений национальных банков

в нескольких штатах и Закона Гремма-Линча-Блилея (Gramm- Leach-Bliley) о модернизации финансовых услуг (The Financial Services Modernization Act of 1999).

В ноябре 1999 года Конгресс США одобрил *Акт Грема-Лича-Блайли (Gramm–Leach–Bliley Act)*, которым были изменены некоторые положения закона Гласса-Стиголла 1933 года, что должно было способствовать усилению конкуренции среди профессиональных участников фондового рынка США.

В соответствии с Актом *Грема-Лича-Блайли (Gramm–Leach–Bliley Act)* были отменены ограничения Гласса-Стиголла по аффилированности между банками, фирмами, которые осуществляют деятельность на рынке ценных бумаг, и страховыми компаниями. Было разрешено создавать финансовые холдинговые компании, которые могут быть держателями акций банков, инвестиционных компаний и страховых фирм. Банки получили возможность осуществлять операции на рынке ценных бумаг за собственный счет не прямо, а в границах холдинга – через компанию, аффилированную с банком, которая должна зарегистрироваться в Комиссии Соединенных Штатов по ценным бумагам и бирже (US Securities and Exchange Comission SEC). Были установлены требования по регистрации компании в SEC в качестве брокера или дилера (раньше банки были от этого освобождены). Внесенные изменения не отменяли Акт Гласса-Стиголла полностью, поскольку ограничения по возможности осуществления операций с ценными бумагами существуют и до сегодняшнего дня: банкам разрешается осуществлять операции только с государственными ценными бумагами и осуществлять брокерскую деятельность, заключая соглашения с клиентами по их поручению и за их счет.

С целью обеспечения внутренней безопасности после террористических атак 11 сентября 2001 года. Конгресс США принял Акт о патриотизме (*The USA PATRIOT Act*), который содержит положения по борьбе с международным отмыванием денег и предупреждения доступа террористов к финансовой системе США. Законодательные положения, которые касаются банковской деятельности, были оформлены как изменения к Акту о банковской тайне (*Bank Secrecy Act, BSA*), принятому в 1970 году. BSA требует от финансовых организаций, которые функционируют в США, вести учет и уведомлять о крупных операциях в иностранной валюте, накапливать информацию про лиц, которые осуществляют эти операции, а также о подозрительной деятельности, связанной с возможными нарушениями федерального законодательства – отмыванием денег, финансированием террористической деятельности и другими финансовыми злоупотреблениями. BSA также запрещает использовать счета в иностранных банках для отмывания незаконно полученных средств, или для уклонения от уплаты налогов в США и законодательных ограничений. Казначейство несет главную ответственность за разработку и реализацию этих положений. В это же время Казначейство делегировало федеральным финансовым регуляторным органам ответственность за мониторинг ответственности деятельности банков положениям BSA. В частности, нормативные акты Федеральной резервной системы США требуют от банков разработать программу обеспечения соответствия требованиям BSA. Во время

проверок банков штатов членов ФРС, филиалов и представительств иностранных банков инвесторы ФРС проверяют выполнение учреждениями требований BSA по ведению учета и отчетности, а также других требований относительно экономических санкций, применяемых к отдельным странам. Введенных Конгрессом США.

Общая структура современной кредитной системы США, сложившаяся на сегодняшний день, представлена на рисунке 5.1.



Рис. 5.1. Структура денежно-кредитной системы США

Основу кредитной системы США составляет Федеральная резервная система (ФРС), созданная в 1913 г. законом о Федеральной резервной системе.

Федеральная резервная система – отвечает за осуществление монетарной политики, поддержание уровня ликвидности, надежности и стабильности банковской системы, поддержания и регулирования платежной системы страны.

На первом ярусе кредитной системы находится Федеральная резервная система (ФРС).

На втором ярусе – универсальные коммерческие банки-члены и коммерческие банки-нечлены ФРС; банковские холдинги; филиалы, агентства и представительства иностранных банков

На третьем ярусе – специализированные кредитно-финансовые учреждения: специализированные коммерческие банки (члены и нечлены

ФРС); ссудо-сберегательные институты и другие специализированные небанковские кредитно-финансовые учреждения.

По состоянию на 01 января 2020 года в США количество коммерческих банков составляет 5177, из них 51 банк отнесен "к проблемным". Для сравнения – после кризиса 2007-2008 гг. проблемных банков в Соединенных Штатах Америки было 884.

В целом, число банков в США имеет тенденцию к сокращению в последние годы. Например, по состоянию на 01 января 2013 года в США работали 6036 коммерческих банков, а 30 лет назад их число достигало 14 тысяч.

Чистая прибыль американских банков за 2019 год снизилась на 1,5% до 233,1 млрд. долларов США, но, несмотря на снижение годовой прибыли, банковская отрасль США остается сильной. Чистая процентная маржа банков по итогам 2019 года составляет 3,28%.

5.3. Структура и функции Федеральной резервной системы – национальной системы регулирования денежно-кредитных отношений

К моменту принятия закона о Федеральной системе (ФРС) в США функционировали 20.000 банков, из которых 7000 были эмиссионными национальными банками, а остальные действовали по законам своих штатов и не имели права на эмиссию банкнот.

Федеральная резервная система США (Federal Reserve System (FRS) – центральный банк США – была создана в 1913 году в соответствии с Федеральным резервным актом.

Вся территория США была разделена на 12 округов, в каждом из которых был учрежден федеральный резервный банк с капиталом не менее 4 млн. долл.

Главной функцией Федеральной Резервной Системы является формирование и ведение монетарной политики, которая определяет стоимость денег с экономической точки зрения. Ответственность за монетарную политику лежит на Совете Управляющих во взаимодействии с FOMC. Осуществление монетарной политики проводится путем изменения резервной ставки (ставка по федеральным фондам) и регуляцией учётной (дисконтной) ставки.

Необходимо заметить, что обычно дисконтная ставка выше, чем величина процентной ставки, по которой ФРС кредитует Американские банки. Дисконтная ставка определяет стоимость денег при кредитовании. Дополнительным к основной функции ФРС очень важным направлением деятельности этой организации является сбор данных по состоянию экономики в целом и ее отдельных секторов для проведения анализа и разработки стратегии ведения монетарной политики.

Следующей функцией ФРС является кредитование правительства США посредством обмена бондов, среднесрочных нот и биллей на доллар США. Четвёртая функция – надзор и регулирование деятельности банковского

сектора страны. За выполнение этой функции отвечает так же Совет Управляющих ФРС.

Надзор за банковским сектором

Как и все другие регуляторы, Федеральная Резервная Система собирает и анализирует информацию о банковском секторе. Так ФРС регулярно публикует отчёт по банкам Америки, информируя об их активах и численности филиалов. Кроме того, ФРС регулирует переводы денежных средств, как в форме перечисления средств чеками, так и безналичные расчеты.

Сначала основная цель Федеральной резервной системы состояла в помощи банкам в период банковских кризисов и биржевых лихорадок. С 1914 по 1922 г официальные представители двенадцати федеральных резервных банков периодически проводили консультативные встречи и совещания, на которых разрабатывались направления монетарной политики. В годы становления ФРС общественно-политические факторы позволяли федеральным резервным банкам играть главную роль в этой организации.

Ф.Мышкин считает, что ФРС имеет «формальную институциональную структуру, а вместе с тем и неформальную структуру, что определяет, где внутри Федеральной резервной системы сосредоточена настоящая власть».



Возглавляет Федеральную резервную систему *Джером Хайден Пауэлл* (англ. *Jerome Hayden Powell*; род. 4 февраля 1953, Вашингтон) – американский юрист, член Совета управляющих Федеральной резервной системы, назначенный 25 мая 2012 года по предложению Барака Обамы. С 5 февраля 2018 года Пауэлл является Председателем Совета управляющих Федеральной резервной системы; 2 ноября 2017 года он был выдвинут на эту должность президентом США Дональдом Трампом и утверждён голосованием Сената 23 января 2018 года.

Формально в состав Федеральной резервной системы входят следующие структурные единицы:

- Совет управляющих;
- 12 федеральных резервных банков (ФРБ) их 25 отделений;
- 5177 коммерческих банков–членов ФРС на 01.01.2020 года;
- Федеральный комитет открытого рынка (ФОМС);
- Федеральный консультативный совет (ФКС).

Главными функциями Федеральной резервной системы являются:

- осуществление влияния на предложение денег и кредита;
- регулирование и надзор за деятельностью финансовых институтов;
- осуществление функций банковского и финансового представителя

государства.

Формальная организационная структура Федеральной резервной системы приведена на рис. 5.2.

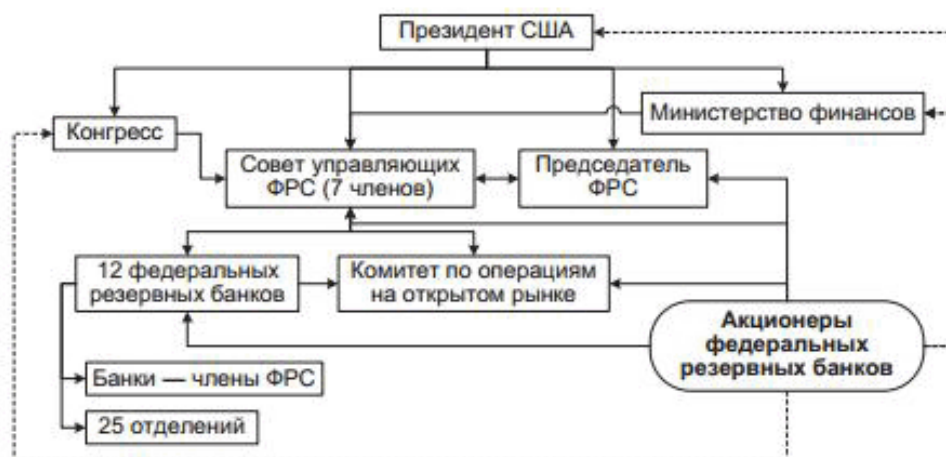


Рис.5.2. Формальная организационная структура ФРС США

Председатель Совета управляющих влияет на Совет управляющих через право устанавливать повестку дня заседаний Совета и FOMC, выступать от имени ФРС и вести переговоры с Конгрессом и Президентом США (голова также влияет на Совет своим авторитетом).

Федеральная резервная система на практике функционирует как объединенный центральный банк, который контролируется Советом управляющих, и в частности председателем Совета управляющих. Однако ФРС как государственное учреждение более независимая, чем другие учреждения правительства США.

По структуре и принципам управления ФРС существенно отличается от центральных банков других стран. Один из главных принципов, положенный в ее основу при создании, – учет интересов местных банков по недопущению централизации управления денежно-кредитной системой страны. Согласно этому принципу состоялся и деление территории США на 12 резервных округов, в каждом из которых было организовано федеральный резервный банк. Возглавила эту систему Совет управляющих, который находится в Вашингтоне. Это обеспечило единство денежной системы государства и ее эффективность.

Правовой статус ФРС обусловлен тем, что федеральные резервные банки тесно связаны с правительством США и всей системой государственных учреждений. С другой стороны, федеральные резервные банки формально не являются государственными, потому что их капитал образуется за счет взносов частных коммерческих банков, которые становятся членами ФРС.

По организационной структуре ФРС можно выделить пять основных звеньев:

Совет управляющих (Board of Governors of the Federal Reserve System) является центром Федеральной резервной системы и находится в Вашингтоне, округ Колумбия. Координирует и направляет деятельность ФРС, играет весомую роль в принятии решений. Советом руководят председатель и его заместитель (вице-председатель), утверждаются по представлению президента

на четырехлетний срок. С августа 1987 г. пост председателя Совета управляющих занимает Алан Гринспен.

Совет состоит из семи постоянных членов (включая председателя), которые делегируются от 12 федеральных округов назначаются президентом США, с обязательного согласования Сената США сроком на четырнадцать лет. Если члены Совета исчерпали сроки пребывания в должности (за исключением случаев смерти либо отставки), президент имеет право назначить лишь двух новых членов Совета за четырехлетний срок пребывания у власти. Один из членов Совета управляющих избирается ее председателем сроком на четыре года.

Основные функции Совета управляющих ФРС:

- установление предусмотренных законом в пределах норм обязательных резервов, которые банки-члены должны удерживать на счетах в федеральных резервных банках;
- рассмотрение и утверждение учетных ставок, устанавливаемых федеральными резервными банками;
- определение размеров маржи по банковским займам под биржевые ценные бумаги;
- определение политики по покупке и продаже государственных пенных бумаг;
- осуществление надзора за деятельностью федеральных резервных банков;
- надзор за эмиссией и изъятием из обращения банкнот;
- регулирование отношений федеральных резервных банков с иностранными банками.

Совет управляющих имеет законодательно закрепленные обязанности, не касающиеся непосредственно монетарной политики (в 1933-1968 гг. в соответствии с инструкцией «Q» устанавливало максимальные процентные ставки по некоторым видам депозитов; в 1969-1982 гг. имела право регулировать и контролировать кредит).

Федеральный комитет открытого рынка (Federal Open Market Comette). Важнейший орган в отношении денежно-кредитной политики ФРС. Принимает решение относительно осуществления операций на открытом рынке. Он был основан в 1936 г. при Совете управляющих. Федеральный комитет по операциям на открытом рынке отвечает за политику содействия экономическому росту, занятости населения, стабильности цен и устойчивости механизма международной торговли и платежей. Его основной функцией является влияние на конъюнктуру рынка через механизмы финансового и денежного рынков.

В состав комитета входит семь членов Совета управляющих и пять представителей от федеральных резервных банков (президента ФРБ Нью-Йорка и президентов четырех других ФРБ). Возглавляет FOMC председатель Совета управляющих ФРС. В обсуждении вопросов принимают участие другие семь президентов окружных банков. Федеральный комитет фактически не покупает и не продает ценные бумаги, а направляет директиву до торгового бюро ФРБ

Нью-Йорка, где управляющий внутренними операциями на открытом рынке осуществляет надзор за куплей-продажей государственных ценных бумаг. Ежегодно отчет о деятельности комитета включается в общий отчет Совета управляющих перед Конгрессом США.

Федеральные резервные банки (Federal Reserve Banks) – это 12 окружных банков, образующих ФРС. Они являются проводником директив Совета управляющих и играют важную роль в реализации монетарной политики США. Созданные Конгрессом США как функциональные органы централизованной банковской системы страны. Федеральные резервные банки осуществляют оперативную связь с другими коммерческими банками. Сегодня каждый банк является «квазиобщественной», зарегистрированной как корпорация, институцией, которой владеют частные коммерческие банки округа, являющихся членами ФРС. Эти банки – члены ФРС покупают акции у своего окружного ФБР (требование к членству), и дивиденды, выплачиваемые на акции, ограничиваются до 6% годовых.

Федеральные резервные банки еженедельно отчитываются перед Советом, который суммирует и обрабатывает поступающую информацию и публикует отчет в конце каждой недели. Наиболее значимым и влиятельным резервным банком является Федеральный резервный банк Нью-Йорка (Federal Reserve Bank of New York). В 25 городах работают филиалы резервных банков.

Территориальное распределение федеральных резервных банков приведено в табл. 5.3.

Таблица 5.3

Размещение федеральных резервных банков

№	Буква	Расположение	Федеральные Резервные Банки ФРС США	Сайт
1	A	Бостон	Федеральный резервный банк Бостона	www.bostonfed.org
2	B	Нью-Йорк	Федеральный резервный банк Нью-Йорка	www.newyorkfed.org
3	C	Филадельфия	Федеральный резервный банк Филадельфии	www.philadelphiafed.org
4	D	Кливленд	Федеральный резервный банк Кливленда с филиалами в городах: Цинциннати (Огайо) и Питтсбург (Пенсильвания).	www.clevelandfed.org
5	E	Ричмонд	Федеральный резервный банк Ричмонда с филиалами в городах: Балтимор (Мэрилэнд) и Шарлотт (Северная Каролина).	www.richmondfed.org
6	F	Атланта	Федеральный резервный банк Атланты с филиалами в городах: Бирмингем (Алабама), Джэксонвилл (Флорида), Майами (Флорида), Нашвилл (Теннеси), Нью Орлеанс (Луизиана).	www.frbatlanta.org
7	G	Чикаго	Федеральный резервный банк Чикаго с филиалом в Детройте (Мичиган).	www.chicagofed.org
8	H	Сент-Луис	Федеральный резервный банк Сент-Луиса с филиалами в городах: Литл-Рок (Арканзас), Луисвилль (Кентукки), Мемфис (Теннеси).	www.stlouisfed.org
9	I	Миннеаполис	Федеральный резервный банк Миннеаполиса с филиалом в городе Хелена (Монтана).	www.minneapolisfed.org
10	J	Канзас-Сити	Федеральный резервный банк Канзас-Сити с филиалами в городах: Денвер (Колорадо), Оклахома Сити (Оклахома) и Омаха (Небраска).	www.kansascityfed.org
11	K	Даллас	Федеральный резервный банк Далласа с филиалами в городах: Эль-Пасо (Техас), Хьюстон (Техас) и Сан-Антонио(Техас).	www.dallasfed.org
12	L	Сан-Франциско	Федеральный резервный банк Сан-Франциско с филиалами в: Лос-Анджелес (Калифорния), Портланд (Орегон), Солт-Лейк-Сити (Юта) и Сиэтл (Вашингтон).	www.frbsf.org

Каждый регион имеет цифровое и буквенное обозначение в алфавитном порядке.

Каждый федеральный резервный банк имеет свой совет, состоящий из девяти директоров, не являющихся служащими банка. Согласно закону, три директора класса А, представляющих банки – члены ФРС, и три директора класса В, представляющих общественность, избираются в каждом регионе банками – членами ФРС. Совет управляющих назначает трех директоров класса С, которые тоже представляют общественность. Совет управляющих ФРС также выбирает и назначает председателя совета директоров и его заместителя из числа директоров класса С. Директора резервных банков осуществляют контроль над операциями своего банка (под патронажем Совета управляющих). Каждый из региональных банков имеет также генерального аудитора (главного инспектора), подотчетного не банку, а Совету управляющих.

К функциям федеральных резервных банков входят:

- осуществляют **клиринг**³ чеков;
- проводят эмиссию наличных средств (банкнот, казначейских билетов и разменной монеты);
- изымают изношенные деньги из оборота;
- оценивают отдельные заявки на слияние банков;
- управляют и предоставляют дисконтные ссуды банкам в своих округах;
- исследуют состояние банков-членов;
- хранят обязательные резервы банков-членов ФРС;
- кредитуют коммерческие банки;
- осуществляют финансовое обслуживание казначейства США;
- привлекаются к осуществлению монетарной политики (устанавливают учетную ставку, впитывают одного банкира для службы в Федеральном консультативном совете, имеют голос в FOMC).

Территория США поделена на 12 федеральных резервных округов. В главном городе каждого округа находится федеральный резервный банк, который осуществляет эмиссию банкнот и другие функции центрального банка для коммерческих банков округа. Большинство федеральных резервных банков имеют отделения.

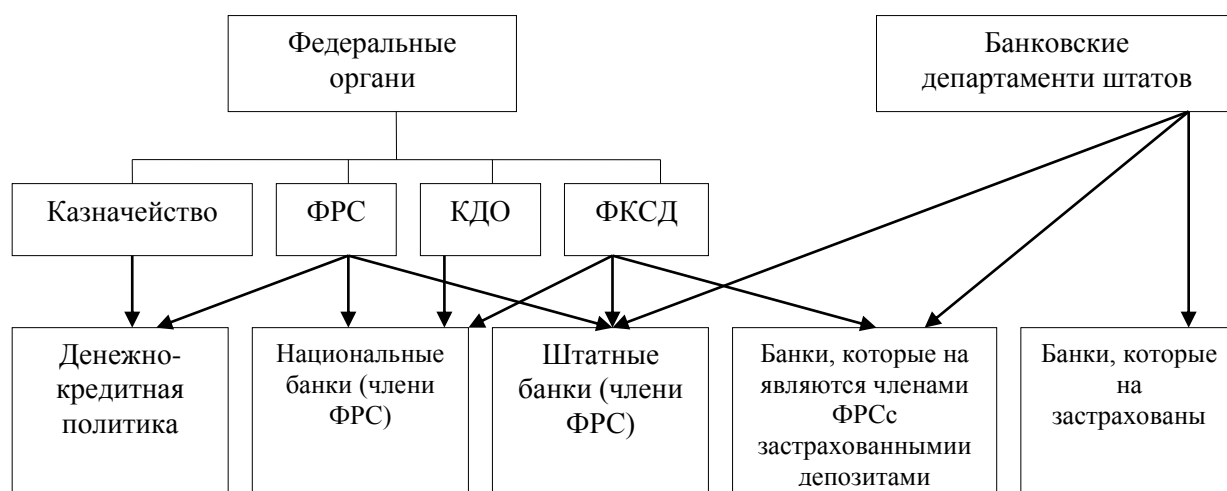
Банки-члены ФРС. Это все национальные банки (зарегистрированы службой контролера денежного обращения США) и примерно 40% (почти 10 тыс.) коммерческих банков США. Государственные банки обязаны быть членами ФРС, банки штатов могут присоединиться к ней, выполнив определенные требования. Закон про дерегулирование депозитных институтов и контроль за денежным обращением (1980 г.) поставил в одинаковое положение банки (члены и не члены ФРС) в отношении резервных требований. Каждый банк-член ФРС обязан покупать государственные ценные бумаги (на сумму до 6% от собственного оплаченного капитала) в окружном резервном

³ **Клиринг** – способ взаимовыгодных расчетов по безналичной схеме между несколькими участниками: предприятиями, странами, банками. Проще говоря, **клиринг** – процедура уравнивания финансовых оборотов без денег. Например, один контрагент передает другому орехи стоимостью 200 долларов за тонну, а тот в ответ отдает автомобили по цене 2000 долларов за штуку.

банке и принять условие обязательных проверок их операций представителями ФРС.

Состояние экономики и эффективность монетарной политики в значительной степени зависят от прочности финансовой системы. Поэтому конгресс возложил на ФРС большую часть ответственности за целостность государственных финансовых институтов. Система также осуществляет непосредственный надзор за деятельностью депозитных учреждений, делегируя ответственность за это с другими федеральными органами и органами штатов.

ФРС контролирует и проверяет деятельность банков штатов – членов ФРС, холдинговых компаний, иностранных филиалов американских банков и американских филиалов иностранных банков (см.рис. 5.3).



КДО – Контролер денежного обращения (структура в Министерстве финансов)

ФКСД – Федеральная корпорация страхования депозитов

Рис. 5.3. Органы контроля за деятельностью банков в США.

Система также играет важную роль в соблюдении законов, касающихся финансовых операций потребителей. Самые известные из этих законов – закон о равных кредитных возможностях и закон о честности в кредитных отношениях.

Консультационные органы. К ним относятся Федеральный консультативный совет, Консультативный совет по вопросам состояния потребителей и Консультативный совет по вопросам деятельности сберегательных учреждений.

Федеральный консультативный совет, согласно закону о ФРС, координационный консультативный орган для связи всей банковской сферы с ФРС. Не влияет существенно на политику ФРС и выполняет в основном церемониальные функции. Федеральный консультативный совет проводит совещания с Советом управляющих по экономическим и банковским вопросам

и дает рекомендации по деятельности ФРС. Она состоит из 12 членов, делегируемых региональными банками ФРС. Четыре раза в год совет собирается на совместное заседание с руководителями Федеральной резервной системой для обмена мнениями по широкому спектру вопросов финансово-кредитных отношений. Члены Федерального консультативного совета информируют о заседании резервные банки своих округов.

Консультативный совет по вопросам состояния потребителей консультирует Совет управляющих по вопросам защиты интересов потребителей.

Консультативный совет по вопросам деятельности сберегательных учреждений предоставляет информацию и результаты анализа проблем сберегательных учреждений. В состав совета входят представители сберегательных банков, ссудно-сберегательных ассоциаций, кредитных союзов.

Рассмотрена официальная (формальная) структура ФРС не отражает реальной власти, а также структур, принимающих решения. Поэтому рассмотрим неформальную структуру ФРС (рис. 5.4).

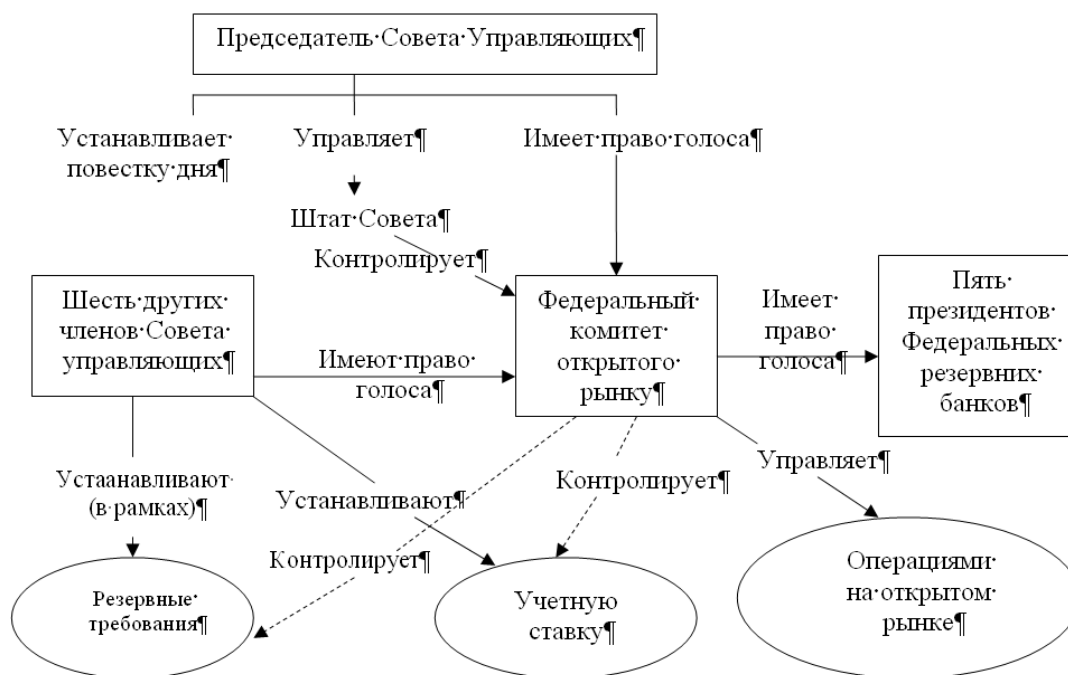


Рис.5.4. Неформальная структура Федеральной резервной системы

Сегодня Федеральная резервная система выполняет следующие функции:

- управляет национальной монетарной политикой путем влияния на денежное и кредитное обращение с целью достижения полной занятости и стабильных цен;
- контролирует банковские учреждения и регулирует их деятельность для обеспечения безопасности и прочности банковской и финансовой систем;
- поддерживает стабильность финансовой системы и уменьшает риск на финансовых рынках;

- предоставляет финансовые услуги правительству США, общественности, финансовым учреждениям, играя также важную роль в управлении национальной системой расчетов.

Хотя ФРС подчиняется непосредственно Конгрессу, согласно закону Конгресс или президент не могут осуществлять политического давления на ее руководителей. Несмотря на это Совет управляющих должен координировать свои действия с политикой президентской администрации и Конгресса. Федеральная резервная система не получает финансирование от Конгресса, но на оперативные расходы взимает деньги с доходов от инвестиций и из платы за предоставленные услуги. Когда возникает противоречие – стремиться получить прибыль или служить интересам общества, ФРС должна выбрать второе.

Федеральная резервная система основана Конгрессом в 1913 г. для усиления надзора за банковской системой и прекращения банковских кризисов, которые периодически возникали в XIX ст. Вследствие Великой депрессии 30-х годов Конгресс наделил ФРС правом изменять резервные требования к коммерческим банкам и регулировать маржу фондовых рынков. Со временем были приняты и другие законы, которые облегчили возможность ФРС давать кредиты при приближении финансовых катастроф.

Во время Второй мировой войны деятельность ФРС сводилась к предоставлению права Министерству финансов США искать займы под невысокий процент. Когда с началом конфликта в Корее коммерческие банки начали продавать большое количество ценных бумаг министерства финансов, ФРС активно скупала их, чтобы предотвратить падение цен на них. В 1951 г. ФРС заключила соглашение с министерством финансов о независимости своей политики от финансирования со стороны министерства. Она сосредоточила усилия на стабилизации национальной экономики – удерживала процентные ставки на низком уровне во время снижения деловой активности и повышала их в периоды быстрого экономического роста. В конце 50-х годов ФРС уделяла особое внимание стабилизации цен и ограничению увеличения денежной массы, а в 60-х годах направляла усилия на достижение полной занятости и развитие производства.

В 70-х годах кредитная экспансия стала слишком стремительной, и экономика начала страдать от роста инфляции. С 1979 г. ФРС провозгласила новую политику, направленную на непосредственный контроль за денежной массой, находящейся в обращении, а не по процентным ставкам. Благодаря такой политике удалось замедлить темпы увеличения денежной массы, ограничить кредитную экспансию и снизить уровень инфляции. Впрочем, в начале 80-х годов такая политика привела и спад деловой активности. В 1982 г. ФРС опять ослабила контроль за увеличением денежной массы, активизировав деятельность по снижению процентных ставок.

Для контроля за общей массой денег в обращении и кредитов в национальной экономике ФРС использует такие основные рычаги.

Первый – регулирование учетной ставки, или ставки процентов, которые уплачивают коммерческие банки за одолженные у резервных банков деньги. Повышая (снижая) учетную ставку, ФРС может поощрять (или

наоборот) коммерческие банки к покупке займов, влияя на размер получаемой банками прибыли за предоставленные займы.

Вторым рычагом является установление нормы обязательного резервирования⁴. Это определенный процент депозитов, величину которого устанавливает ФРС и который коммерческие банки обязаны держать в наличной форме в своих хранилищах или же в форме депозитов в региональном резервном банке. Резервные депозиты нельзя использовать для предоставления займов (см.табл. 5.4).

Таблица 5.4

Федеральная резервная система – таблица ставок

Дата	Факт	Предыдущий	Прогноз
19 декабря 2018		2.25%	2.50%
8 октября 2018		2.25%	2.25%
26 сентября 2018		2%	2.25%
1 августа 2018	2%	2%	2%
13 июня 2018	2%	1.75%	2%

Федеральная резервная система США за последнее десятилетие снизила норму обязательного резервирования.

В США в последнее время резервные обязательства имели 26 тыс. кредитных учреждений и только 2 тыс. из них держали деньги на корреспондентских счетах в ФРС. Существует тенденция к уменьшению объемов денег на этих счетах и увеличение их объемов в кассах коммерческих банков.

Третьим, едва ли не главным рычагом являются *операции на открытом рынке*, т. е. купля-продажа государственных ценных бумаг. Когда ФРС скупает государственные ценные бумаги у банков или других учреждений и лиц, она платит за них чеком (новый источник денег, которые она печатает), выписанным на себя. Когда этот чек депонируется в банке, то создаются новые резервы, часть из которых банк может одалживать или инвестировать, увеличивая тем самым денежную сумму.

Эти средства дают возможность ФРС увеличивать или уменьшать объем денег в обращении и кредитов в экономике США. Когда количество пригодных для займов денег увеличивается, кредиты получить легко, а процентная ставка снижается. Как правило, в случае снижения процентной ставки деловые и потребительские расходы увеличиваются. Когда же количество денег, предназначенных для займов, уменьшается, кредит становится "дорогим", а процентные ставки повышаются. Считается, что "дорогие деньги" – это мощное

⁴ **Норма обязательных резервов** — установленная законом строго определённая доля обязательств коммерческого банка по привлечённым им депозитам, которую банк должен держать в **резерве** либо в виде депозита в центральном банке... Такая мера позволяет гарантировать надежное выполнение обязательств КБ.

орудие для борьбы с инфляцией.

Многие факторы затрудняют использование Федеральной резервной системой бюджетно-кредитной политики для решения своих задач. Прежде всего потому, что изменения денежной массы не вызывают немедленных изменений в экономике. Увеличение или уменьшение количества денег в обращении может не сказываться на экономике, пока не наступят другие экономические условия. Новые условия могут вступить во взаимодействие с измененной денежной массой, вызывая непредвиденные последствия. Попытка использовать денежно-кредитные средства для стабилизации цен иногда препятствует попыткам достичь полной занятости, а попытки прибегнуть к денежно-кредитных операций для снижения уровня безработицы нередко вызывают инфляцию. Задачи денежно-кредитной политики осложняется также из-за проблем платежного баланса страны. Поэтому ФРС пытается действовать осторожно, изменяя денежную массу США медленно и постепенно.

Исходя из этих условий, к рычагам влияния на денежно-кредитную политику ФРС можно отнести:

- регулирование учетной ставки – ставки процентов, что их уплачивают коммерческие банки за одолженные у федеральных резервных банков деньги;
- установление нормы обязательного резервирования – процент депозитов, установленный ФРС, которые коммерческие банки обязаны держать наличными в хранилищах или на депозитных счетах в федеральных резервных банках;
- операции на открытом рынке (покупка-продажа государственных ценных бумаг).



Отличительная черта ФРС — это исполнение функции центрального банка, хотя ее собственником является не государство, а частные лица.

Эта структура выступает акционерным обществом, акции которого имеют особый статус. Государство направляет деятельность ФРС методом назначения управляющих. На должность их назначает президент после одобрения Сенатом (рис. 5.5).

Главная противоречивость Системы состоит в том, что выступая в качестве государственной структуры, она принадлежит частным лицам.

Федеральной Резервной системой управляют частные владельцы. В основном это иностранные банкиры. В 1913 году Америка была отдана Конгрессом в долговое рабство ФРС. Теперь она обладала правом эмиссии долларов и приобрела контроль над экономической системой Штатов.

Главным акционерам Федеральной Резервной системы принадлежит более двухсот тысяч акций ФедРезерва. 65 % из них принадлежат иностранным гражданам, а остальная их доля распределена между следующими банками:



Рис. 5.5. Структура ФРС

1. National City Bank — 30 тыс. акций;
2. Банк Chase National (ныне Chase Manhattan) — 6 тыс. акций;
3. National Bank of Commerce (сегодня это Morgan Guaranty Trust) — 21 тыс. акций;
4. First National Bank — 15 тыс. акций.

Первые два банка принадлежат семейству Рокфеллеров, другие два - Морганам. Таким образом, число акций, которыми сообщея обладают Рокфеллеры, приравнивается количеству акций, собственниками которых выступают Морганы - по 36 тыс. акций. Согласно закону о Федеральной Резервной системе (Federal Reserve Act) 1913-го года, имена собственников банка не подлежат разглашению. Однако Р.Е.МакМастер, издатель «The Reaper», владеет некоей информацией. По предоставленным им сведениям, контрольным пакетом акций владеют структуры:

- банки Ротшильда в Лондоне и Берлине;
- банк Lazard Brothers в Париже;
- банки Israel Moses Sieff в Италии;
- банк Warburg, в Германии и Амстердаме;
- банк Kuhn Loeb в Нью-Йорке;
- банк Lehman Brothers в Нью-Йорке;
- банк Goldman Sachs в Нью-Йорке;
- банк под контролем Рокфеллера Chase Manhattan в Нью-Йорке.

Исследование Юстаса Маллинза «Тайны частной Федеральной Резервной системы» приводит к заключению, что Федеральный резервный банк в Нью-Йорке определяет процентные ставки и цены на валюту по всей Америке. Таким образом, собственники этого учреждения - хозяева всей Системы.

5.4. Коммерческие банки и специализированные небанковские кредитно-финансовые учреждения США

Современное состояние банковской системы США характеризуется углублением процессов глобализации и интернационализации и ростом транснациональных компаний. По количеству крупнейших банков лидируют штаты Калифорния, Иллинойс, Нью-Йорк, Пенсильвания, Техас и Флорида, поскольку они выделяются выгодным географическим положением, развитой промышленностью и большим количеством ТНК.

Все коммерческие банки по юридическому статусу подразделяются на национальные и банки штатов. Первые лицензируются и контролируются федеральным правительством, вторые – властями штатов. Из-за постоянного слияния коммерческих банков в условиях усиления конкуренции с японскими банками количество американских банковских институтов постоянно меняется. Так, в конце 1994 г. насчитывалось 40,9 тыс. коммерческих банков, а в конце 1998 г. – 8871. По состоянию на 01 октября 2017 года в США количество коммерческих банков составляет 4938, имея тенденцию к сокращению в последние годы. Например, по состоянию на 01 января 2016 года в США было 5309 банков, на 01 января 2013 года в США работали 6036 коммерческих банков, а 30 лет назад их число достигало 14 тысяч.

Самыми крупными банками США являются:

1) *Bank of America* – крупнейший банковский холдинг в США, располагает самой большой филиальной сетью в стране, состоящей из более 6000 отделений и 18 700 банкоматов;

2) *Bank of New York Mellon* – одна из ведущих компаний в мире по управлению активами и работе с ценными бумагами. BNY представлен в 36 странах, в том числе и в России;

3) *Citigroup* – одна из крупнейших финансовых корпораций мира, созданная в 1998 г. в результате слияния Citicorp и Travelers Group. Citigroup имеет крупнейшую в мире сеть обслуживания, охватывающую 140 стран мира. В компании работают более 300 тыс. сотрудников, которые управляют счетами более 200 млн. клиентов;

4) *Capital One* – банковская холдинговая компания, специализирующаяся на кредитных картах, ипотечных и автокредитах, а также на сберегательных вкладах. Кроме того, *Capital One* оказывает банковские услуги предприятиям малого бизнеса и коммерческим клиентам. Банк был основан в 1988 г. Ричардом Фэрбенксом и Найджелом Моррисом в Ричмонде (штат Виргиния). Компания была пионером массового распространения кредитных карт в начале 1990-х гг. и в настоящее время занимает пятое место в США по объему депозитов;

5) *Fifth Third Bank* основан в 1858 г. и ведет свою деятельность на Среднем Западе и в юго-восточных регионах Соединенных Штатов. Совокупные активы на конец 2010 г. превышали 111 млрд. долл. Штаб-квартира расположена в Цинциннати, штат Огайо;

6) *J. P. Morgan Chase & Co.* – один из мировых лидеров в сфере

инвестиционного банкинга, управления активами, казначейских услуг и операций с ценными бумагами. Ведет свою историю с 1799 г., с банка "Манхэттен";

7) *KeyBank* – региональный банк со штаб-квартирой в Кливленде (штат Огайо). Филиальная сеть включает более 1040 отделений и 1547 банкоматов в 14 штатах: Огайо, Аляска, Колорадо, Коннектикут, Айдахо, Индиана, Кентукки, Мэн, Мичиган, Нью-Йорк, Орегон, Юта, Вермонт и Вашингтон. Суммарные активы по состоянию на 31 марта 2011 г. составляли 90 млрд. долл.;

8) *Morgan Stanley* – один из крупнейших американских коммерческих банков (до 2008 г. – инвестиционный) со штаб-квартирой в Нью-Йорке. Активы банка на конец 2010 г. составляли 808 млрд. долл.;

9) *PNC Financial Services Group* – мощная диверсифицированная финансовая группа, занимающая пятое место в США по размеру депозитов. Специализируется на обслуживании розничных клиентов, малого и среднего бизнеса, крупных компаний и государственных учреждений. Оперирует преимущественно в 15 северо-восточных штатах и округе Колумбия. Филиальная сеть включает более 2500 отделений и 6500 банкоматов. *PNC Bank* является основным подразделением группы;

10) *SunTrust Bank* – один из 10 крупнейших банков США с общими активами 160,5 млрд. долл. Предоставляет розничные и коммерческие банковские сервисы, ипотечные услуги, страхование, андеррайтинг ценных бумаг, диплинг, управление активами и др. Филиальная сеть состоит из 1700 отделений в южных штатах, включая Алабаму, Арканзас, Джорджию, Виргинию, округ Колумбия, Миссисипи, Северную и Южную Каролину, Мэриленд, Теннесси и Флориду;

11) *US bank* – пятый по размеру активов и шестой по величине депозитов (204 млрд. долл.) коммерческий банк США. Банк обслуживает около 16 млн. клиентов через филиальную сеть, состоящую из более 3000 отделений и охватывающую 24 штата;

12) *Wells Fargo* – один из четырех ведущих банков страны. Он имеет такое же значение для граждан США, какое Сбербанк – для России; обслуживает множество розничных клиентов и не связан с инвестиционной деятельностью.

Коммерческие банки играют особую роль в денежно-кредитной системе США и подразделяются на универсальные коммерческие банки и специализированные коммерческие банки.

Универсальные банки – тип коммерческих банков, которые осуществляют все виды банковских операций, включая кредитования частных компаний, физических лиц, фермеров и государства, размещают депозиты, осуществляют расчетно-кассовое обслуживание, международные валютно-расчетные операции, управление активами и другие услуги.

В структуре активов универсальных коммерческих банков около 20% приходится на долю мелких и средних коммерческих банков регионального и местного типов.

В 2000 г. крупнейшим коммерческим банком США был «Чейз Манхэттен

банк» (Chase Manhattan Bank) с активами 365521 млн. долл. На втором месте – «Ситикорп» (Citicorp) – 310897 млн. долл., на третьем – Национальный банк (National Bank), расположенный в Северной Каролине, – 264562 млн. долл. В Нью-Йорке находится восемь крупнейших банков, в Огайо – пять, в Северной Каролине – четыре, в Алабаме и Калифорнии – по трое. Значительную роль в банковской системе США играют иностранные банки (более 260), их доля на местном рынке выросла с 14% в 1982 г. до 21% в 1997 г. На февраль 2014 года на долю «дочек» зарубежных финансовых организаций в США приходится 40% всей выручки. В Калифорнии японские банки контролируют около 25% рынка банковских услуг.

Специализированные банки – тип коммерческих банков, которые специализируются на проведении определенных банковских операций.

Среди специализированных коммерческих банков Соединенных Штатов выделяются инвестиционные банки, которые возникли в период гражданской войны (1861-1865 гг.) для размещения облигаций федерального правительства, и Экспортно-импортный банк США.

Инвестиционные банки играют особую роль в банковской системе США. Это специализированные коммерческие банки, которые осуществляют финансирование инвестиций частных предприятий и государства. Кроме предоставления кредитов инвестиционные банки осуществляют два основных вида операций с ценными бумагами: эмиссию и размещение ценных бумаг компаний, а также организуют слияния компаний.

Они Среди крупнейших инвестиционных банков «Меррил Линч» (Meryl Lynch), «Пирс» (Pirs), «Леман бразерс» (Lehman Brothers) и др.

Экспортно-импортный банк США – государственный специализированный банк, созданный в 1934 г. Банк является важным звеном государственного регулирования экономики, внешней торговли и международных кредитных отношений. Деятельность банка регламентируется отдельным законом, принятым в 1945 г. Главной задачей банка является содействие экспорту американских товаров путем предоставления ссуд иностранным импортерам и гарантий американским коммерческим банкам по внешним займам. Кредиты иностранным компаниям и правительствам, как правило, связаны с оплатой товаров мощнейших американских компаний («Дженерал Электрик», «Боинг» и др.). Ресурсы банка состоят из собственного капитала, который принадлежит министерству финансов, и займов казначейства.

Кроме коммерческих и специализированных банков инфраструктура денежно-кредитной системы Соединенных Штатов включает и другие, небанковские, кредитно-финансовые институты. Роль небанковских институтов растет и составляет конкуренцию коммерческим банкам, особенно в сфере *долгосрочного кредита*.

Федеральные кредитные учреждения – специализированные государственные кредитные учреждения, которые действуют в сфере сельского хозяйства, жилищного строительства, высшего образования, их главные задачи – поддержание стабильности главных звеньев денежно-кредитной системы и

дополнения частного бизнеса.

Государственная система кредитования сельского хозяйства. Создан в 1916 г. по инициативе Конгресса США. Система кредитования состоит из кооперативных банков, федеральных посреднических кредитных банков и федеральных земельных банков, выпускает ценные бумаги для аккумуляции средств под кредитование фермерских хозяйств.

К системе кредитования сельского хозяйства входит семь кооперативных банков, которые обеспечивают предоставление средств 232 локальным ассоциациям заемщиков. Кроме того, существуют два банка, созданные специально для удовлетворения потребностей сельскохозяйственных кооперативов, систем электронной и телефонной связи, водоснабжения и канализации. Эти банки финансируют также экспорт сельскохозяйственной продукции.

Государственная система кредитования строительства жилья. Функционирует через три государственных учреждения, которые обеспечивают средствами рынок закладных через продажу облигаций с использованием средств на закупку закладных: Федеральную национальную ипотечную ассоциацию, Правительственную национальную ассоциацию ипотечного кредита, Федеральную компанию ипотечного кредита жилищного строительства.

Государственная система кредитования получения высшего образования. Включает студенческую ассоциацию рыночных займов, которая обеспечивает средствами получение высшего образования через студенческие займы, предоставленные частными финансовыми институтами под гарантированную программу студенческих займов.

Пенсионные фонды корпораций стали играть важную роль на рынке ссудных капиталов после Второй мировой войны. С 1967 г. их капиталы, образованные из взносов предпринимателей и рабочих, выросли более чем вдвое, превысив в 2000 г. 207 млрд. долл. Средства пенсионных фондов в основном вкладываются в акции и облигации корпораций. В этом отношении они конкурируют с инвестиционными компаниями, которые, приобретая акции торгово-промышленных и транспортных фирм, выпускают на рынок собственные обязательства.

Пенсионные фонды выполняют посреднические функции и гарантируют участникам еще один вид защиты – выплаты дохода после выхода на пенсию. Различаются пенсионные фонды по форме организации и управлению, по структуре активов. Пенсионная система обеспечивается средствами за счет взносов и доходов от инвестирования в ценные бумаги.

Важнейшей системой пенсионного обеспечения является социальное обеспечение государства – страховой фонд для практически всех пенсионеров, занятых в частном секторе (с 1935 г.). В 1974 г. Конгресс принял закон о гарантии прибылей работникам, которые вышли на пенсию. В соответствии с этим законом была создана Корпорация по гарантированию пенсионных выплат («Penny Benny»). Корпорация «Penny Benny» страхует пенсионные выплаты суммой до 2250 долларов США в месяц каждому лицу на случай, если

пенсионный фонд обанкротится или не сможет выполнить своих обязательств. Пенсионные фонды Соединенных Штатов имеющих статус крупнейшего институционального инвестора в мире.

Страховые компании также занимают важное место в кредитной системе США. В первой половине XIX века самым распространенным видом страхования было страхование имущества. К 1900 г. на первое место по объему сбережений, которые привлекаются, вышли компании по страхованию жизни. В настоящее время страховые компании привлекают огромные денежные средства. Вместе с пенсионными фондами они ежегодно предоставляют рынка заемных капиталов 68-76 млрд. долл. аккумулированных долгосрочных сбережений. Главный объект их инвестиций – облигации корпораций и государственные ценные бумаги.

Сегодня страховые компании специализируются на страховании жизни и имущества и функционируют в финансовом посредническом бизнесе. В США насчитывается около 2 тыс. компаний по страхованию жизни и более 3 тыс. компаний по страхованию имущества.

В других небанковских финансово-кредитных институтах относятся инвестиционные компании, финансовые компании, кредитные союзы, ссудно-сберегательные ассоциации и финансовые компании.

Острая конкуренция характерна для сферы потребительского кредита, где наиболее активные коммерческие банки и финансовые компании.

Финансовые компании мобилизуют средства посредством выпуска коммерческих бумаг или акций и облигаций и используют средства от их продажи для предоставления займов потребителям и бизнесу (берут займы крупные суммы, а предоставляют кредиты в малых суммах).

Различают следующие виды финансовых компаний:

- что предоставляют ссуды потребителям для покупки товаров у мелких торговцев или производителей;
- что предоставляют займы для покупки отдельных товаров (мебели, бытовой техники, ремонт жилища, дефинансирование отдельных долгов);
- что предоставляют специализированные формы кредита фирмам, покупая дебиторскую задолженность (суммы, задолженные фирме) со скидкой (такую форму кредита называют факторингом).

Крупными финансовыми компаниями, которые кредитуют торговые фирмы, является «Дженерал моторз аксептэнс корпорэйшн» (General Motors Acceptance Corporation), «С.И.Т. файнэншл корпорэйшн» (S. I. T. Financial Corporation) и др. В основном они обслуживают денежные отношения автомобильных компаний. Быстро растут и компании мелкого потребительского кредита, в которых сосредоточена значительная часть потребительских займов.

Американские *дилеры*⁵ и *брокеры*⁶ по операциям с ценными бумагами выполняют посреднические функции, участвуют в разрешении новых эмиссий ценных бумаг и в торговле старыми выпусками. Брокерские фирмы делятся на две группы:

- *full service (полное обслуживание)* – в этих компаниях берут большие комиссионные за обслуживание, но не только подскажут, что и когда купить, но и следить за «портфелем ценных бумаг» клиента, а в случае изменения ситуации на рынке посоветуют, каким мероприятиям отдать предпочтение. В *full service* предоставляют персонального брокера, который отвечает за качество вложений, разъясняет тонкости стратегии и тактики инвестиций. Открывая счет, клиент может выбрать брокера и побеседовать с ним.

- *discount service (обслуживание со скидкой)* – открывая счет в *discount service*, клиенту приходится принимать решения покупки-продажи ценных бумаг самостоятельно.

В отличие от других видов бизнеса, брокер заинтересован в финансовом успехе клиента, поскольку от этого зависят его репутация и комиссионные. Все вклады в брокерских фирмах застрахованы как минимум на 500 тыс. долл. (на случай финансовой катастрофы фирмы, а не на случай падения цены акций клиента). В брокерской компании можно открыть различные счета: личные, совместные с супругом, пенсионные, на имя детей, трастовые и т.д.

Широко развиты в США компании, создававшиеся для аккумуляции сбережений (вкладов) и целевого кредитования вкладчиков, – сберегательные финансовые учреждения.

Ссудо-сберегательные ассоциации могут быть паевыми (если они принадлежат вкладчикам) и акционерными (если принадлежат акционерам). Акционерные ссудо-сберегательные ассоциации могут принадлежать компаниям: унитарным⁷ обладающим одной сберегательно-ссудной ассоциацией или холдинговым⁸ – владеющий несколькими ссудо-заимообразными ассоциациями. Унитарные компании имеют большую свободу в выборе видов услуг и деятельности, чем холдинговые. Сегодня ассоциации прикладывают большие усилия, чтобы постоянно адаптироваться к современному рынку. Одни, такие как «Ферст» (First Union), практически превратились в коммерческие банки, другие, типа «Норт Экрон Сейвинг энд

⁵ **Дилер** (от англ. Dealer - продавец, торговец) - это любое физическое или юр. лицо осуществляющее деятельность по покупке - продаже какой либо продукции от своего имени и за свой счет. Как правило, **дилер** закупает продукцию, продукт, любое материальное благо оптом и затем распродает ее в торговлю в розницу или малыми партиями.

⁶ **Брокер** не торгует за свой счёт, а лишь выводит на биржу заявки клиентов.

⁷ **Унитарное предприятие** — особая организационно-правовая форма юридического лица. Организация, не наделённая правом собственности на закреплённое за ней собственником имущество.

⁸ **Холдинг** (от англ. holding «удерживание») — структура коммерческих организаций, включающая в себя материнскую компанию и ряд более мелких дочерних компаний, которые она контролирует.

Лоун» (Nort Akron Savings&Loun), функционирующих в традиционных рамках.

Взаимные сберегательные банки имеют более длительную историю, чем ссудо-сберегательные институты. Многие из них появились еще в начале XIX века для хранения небольших сбережений рабочих. Первичные минимальные размеры взносов в такие банки, как видно сегодня из их названий: «Пятипроцентный Сберегательный Банк Линна» (Lynn FiveCents Savings Bank), штат Массачусетс, «Десятивідсотковий Сберегательный Банк Бруклина» (Brooklyn TenCents Savings Bank), штат Нью-Йорк. Сначала эти банки возникали на основе «взаимной» формы собственности (близкой к кооперативной), как и ссудо-сберегательные ассоциации. Взаимными сберегательными банками управляли обычно не директора и доверенные лица, выбираемые бессменными учредителями, а их авторитетные представители. Прибыль банков или выплачиваться вкладчикам, или направлялся на финансирование развития банка. Частично благодаря такой коллективной организации большинство сберегательных банков оставались дееспособными даже в 1930-е гг., когда происходили массовые банкротства банков. В последние годы много сберегательных банков и ссудо-сберегательные ассоциации перешли на акционерную форму собственности.

В активной части балансов сберегательных банков доминируют суммы под залог недвижимости. Сберегательные банки всегда осуществляли достаточно крупные инвестиции в приобретение ценных бумаг. В отличие от коммерческих банков они и сейчас вкладывают средства в акции и облигации корпораций. В пассивной части баланса традиционно доминируют вклады на сберегательных книжках, но теперь в ней отражаются и другие виды взносов. Со всех ссудо-сберегательных институтов взаимные сберегательные банки первыми стали принимать чековые депозиты, составив тем самым конкуренцию коммерческим банкам, однако чековые депозиты до сих пор не стали важнейшей категорией депозитов в сберегательных банках. Они специализируются на выдаче займов под залог недвижимости. В 70-80-х гг. XX века сберегательные ассоциации испытывали значительные трудности, хотя несколько вывучало большое разнообразие их активов. Сегодня они, как и ассоциации, стали похожими на коммерческие банки, однако их деятельность в большей степени ориентирована на потребителя.

Американские *кредитные союзы* по своей сути являются демократическими кооперативными организациями. Члены союзов, или пайщики, вносят сбережения исключительно с целью их выдачи в виде займов другим пайщикам. Условия предоставления займов и порядок начисления процентов на вклады определяются кредитным союзом. Высшим органом союза является общее собрание его членов, а в перерывах между собраниями – правление.

Первый кредитный союз на территории современных США была основан в 1909 г. группой франко-американских католиков в г. Манчестер и называлась «Кооперативная кредитная ассоциация св. Марии» (St Mary'S Cooperative Credit Association). Экономический бум 1920-х гг. превратил движение кредитных союзов в национальный, и в 1930 г. их было 1,1 тыс. К

1960 г. 6 млн. американцев объединялись уже в более чем в 10 тыс. кредитных союзов. В середине 1990-х гг. насчитывалось более 11 тыс. кредитных союзов, которые обслуживали почти 70 млн. пайщиков. В 1990-и гг. заметно возросло значение корпоративных кредитных союзов, которые выполняли роль посредников между кредитными союзами и открытым финансовым рынком. Корпоративные кредитные союзы аккумулировали инвестиционные и процентные риски и оставили остальным кредитным союзам возможность ликвидного, прибыльного вложения на фондовых рынках. В 1997 г. корпоративные кредитные союзы управляли 7% активов всех союзов США. В целом функционирование любого кредитного союза базируется на трех принципах: взаимопомощь, равенство каждого вкладчика независимо от денежного взноса и обязательность участия в работе кредитного союза любого уровня.

С развитием финансового законодательства США постепенно устранены законодательные различия между типами небанковских кредитно-финансовых институтов. Они получили возможность заниматься операциями, которые раньше считались прерогативой только коммерческих банков. Это способствовало усилению конкуренции на кредитном рынке Соединенных Штатов и внедрению новых финансовых инструментов.

Американские институциональные инвесторы контролируют большую часть активов финансового рынка. Небанковские финансово-кредитные учреждения управляют активами на сумму свыше 8 трлн. долларов США.

Федеральные кредитные учреждения в США действуют в таких сферах:

- с целью поддержания жилищного строительства учреждены три правительственные учреждения, которые обеспечивают средствами рынок закладных через продажу облигаций с использованием средств на покупку залоговых: Федеральную национальную ипотечную ассоциацию (Fannie Mac), Правительственную национальную ассоциацию ипотечного кредита (Ginnie Mac), Федеральную компанию ипотечного кредита жилищного строительства (Freddie Mac);

- система кредитования сельского хозяйства, состоящая из банков для кооперативов, федеральных посреднических кредитных банков и федеральных земельных банков, выпускает ценные бумаги, а затем использует средства для предоставления займов фермерам;

- студенческая ассоциация рыночных займов (Sallie Mac) обеспечивает средствами для получения высшего образования через студенческие займы, предоставленные частными финансовыми институтами под гарантированную программу студенческих займов.

В завершение данной темы приведем основные даты генезиса и развития денежно-кредитной системы США.

1785 - Введена национальная валюта – американский доллар

1791-1811 – Период функционирования Первого банка Соединенных Штатов

1792 - Введена система биметаллизма

1816 - 1836 Период функционирования Второго банка Соединенных

Штатов

1864 - был принят общенациональный закон, который создал законодательную основу для развития банковского дела

1873, 1900 - введение золотого монометаллизма

1907 - Биржевой и банковский кризис

1913 - Образование Федеральной резервной системы

1921 - Принят закон «О бюджете и отчетности»

1929-1933 - Экономический кризис (Великая депрессия)

1935 - Организован Федеральный комитет открытого рынка

1 октября 1976 – начало проведения «Бюджетной реформы»

1986 - Налоговая реформа

1987 г. - Пост председателя Совета управляющих ФРС занял Алан Гринспен.

2018 – 2 ноября 2017 г. Пост председателя Совета управляющих ФРС Джером Хайден Пауэлл.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Какие виды денежных знаков обслуживали денежное обращение на территории США до введения доллара?

2. Когда и кем был установлен статус доллара как национальной денежной единицы?

3. Когда в США был установлен биметаллизм и в каком его виде?

4. В чем состояли недостатки денежной системы, которая сложилась в США перед принятием Национального банковского акта в 1863 году и создания системы национальных банков?

5. Какие изменения были внесены в эмиссионную систему США в соответствии с Национальным банковским актом 1863 года?

6. Каковы предпосылки установления в США золотомонетного стандарта? Кем он был установлен?

7. В чем состоит необходимость и содержание реорганизации системы банковской эмиссии, которая произошла в США, в соответствии с Федеральным резервным актом 1913 года?

8. Каковы были причины отмены золотомонетного стандарта в США?

9. Охарактеризуйте международную роль доллара США.

10. Назовите и охарактеризуйте основные исторические разновидности денежных знаков в США.

11. Какие основные составляющие денежной системы США?

12. Назовите основные этапы развития кредитной системы США.

13. В чем состоит необходимость и содержание реформирования банковской системы США в 1863 году?

14. Охарактеризуйте основные положения Федерального резервного акта 1913 года. Какие основные предпосылки и принципы построения Федеральной резервной системы США?

15. Каковы последствия банковских реформ в США 1933-35 годов?

Какие изменения произошли в структуре и полномочиях Федеральной резервной системы США?

16. Какие последствия принятия Закона о дерегулировании деятельности депозитных институтов и денежного контроля 1980 года в США?

17. Какова структура современной кредитной системы США?

18. Какие звенья входят в состав Федеральной резервной системы США? Охарактеризуйте их функции и структуру.

19. Охарактеризуйте виды и особенности деятельности коммерческих банков США.

20. Какие виды специализированных небанковских кредитно-финансовых институтов существуют в США? Дайте характеристику их места в денежно-кредитной системе США.

ТЕМА 6. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА ЯПОНИИ



Цель. Рассмотреть основные закономерности и этапы развития денежно-кредитной системы Японии; проанализировать структура банка Японии; определить состав и особенности коммерческих банков и специализированных небанковских кредитно-финансовых учреждений Японии.



Понятийный аппарат: реформы Мейози, Йена, Банк Японии, городские и региональные банки, экспортно-импортный банк Японии, Японский банк развития, траст-банки, банки долгосрочного кредитования, бюро доверительных фондов, государственные финансовые корпорации, финансово-кредитные корпорации, почтово-сберегательные кассы.

6.1. Эволюция денежно-кредитной системы Японии

Формирование системы экономических отношений Японии проходило в IV-VI вв. под сильным воздействием моделей развития Китая и Кореи. Особый вклад при закладке основ японской цивилизации внесли принцы Сётоку-тайси и Кару, которые последовательно реформировали механизм экономического и политического строя путем проведения общей китаизации государства. Так, в 604-605 гг. был создан первый свод японских законов, в котором сочетались принципы конфуцианства и буддизма. Японцы переняли у китайцев иероглифическое письмо (правда, позже существенно его реформировали). Процесс китаизации был настолько обширен и глубок, что некоторые исследователи даже отказывают японской цивилизации в самостоятельности, считая ее вторичной по отношению к китайской. Но заимствования не лишили страну самобытности. К тому же нарастающее стремление к культурной автономии привело к полной изоляции Японии с XVI в. Под угрозой смертной казни японцам было запрещено покидать острова. Торговля велась исключительно с Китаем и Голландией, и то только в установленных местах. Однако, ревностное отношение к собственной культуре сочеталось со способностью продуктивно осваивать опыт других цивилизаций, который японцы черпали из европейских книг, попадавших в страну благодаря голландским купцам. Денежный оборот был развит и в основном носил децентрализованный характер. Расчеты с торговцами велись преимущественно на товарной основе.

Буржуазная революция 1868 г. положила конец феодальному устройству Японии. Были созданы условия для формирования единой судебной системы, развития свободного предпринимательства и торговли, образования кредитно-финансовых учреждений. Умеренные буржуазные реформы получили название

реформы Мэйдзи. Началась индустриализация страны; быстро протекал процесс концентрации капитала и производства. В 1870 г. была введена в обращение Национальная денежная единица Японии – *иена*. В 1892 году был создан Банк Японии, который по закону 1889 года получил право фидуциарной банковской эмиссии.

В течение 30 лет, которые последовали за принятием в 1872 г. *Закона о национальных банках*, была создана большая часть японских государственных (специальных) и частных банков, в частности Японии в 1882 г. по закону 1889 г. он получил право фидуциарной банкнотной эмиссии⁹.

В 1897 г. Закон о коммерческих банках легализовал организацию банковской системы по европейским образцам. В том же году в Японии был введен золотой стандарт, который просуществовал до Первой мировой войны в форме золотомонетного стандарта. Экономические преобразования сопровождалась агрессивной политикой колониальных захватов в Китае (1894-1895 гг.) и России (1904-1905 гг.), что закрепило за Японией статус крупной колониальной державы.

Военная кампания Японии (захват Маньчжурии, подготовка ко Второй мировой войне), которая длилась, в совокупности с мировым финансовым кризисом в 1929-1933 гг. привела к нарушению равновесия в монетарной архитектонике государства. Так, с 1914 по 1920 гг. денежная масса в обращении увеличилась втрое, а иена обесценилась на 64%. В 1927 г. Япония пережила острый банковский кризис, который усилил монополизацию банковской системы, сократив число банков в 1928 г. вдвое по сравнению с 1918 г. (в 1910 г. – 1621 банк, в 1925 г. – 1577, в 1936 г. – 424 банки). С отменой золотого стандарта в 1931 г. масса денег вновь увеличилась, теперь уже в 1,6 раза в 1937 г., а оптовые цены выросли на 68%.

С 1932 года в Японии вводится валютный контроль, а в 1933-1939 гг. страна становится участницей стерлинговой валютной зоны и официально отказывается от системы золотого стандарта.

С началом японской агрессии в Китае (1937 г.) и до конца Второй мировой войны (1945 г.) инфляция в Японии усиливается. В годы войны цены

⁹ Слово **фидуциарные** имеет происхождение от латинского слова **fiducia**, что переводится как «доверие». Термин **fiduciary money** появился вместе с появлением средств денежного обращения, имеющих нарицательную стоимость (номинальную стоимость) отличную от собственной реальной стоимости денег, которая определялась стоимостью материала носителя денежных знаков (напр. золота) и стоимостью изготовления (чеканки).

Стоимость таких денег основана на силе эмитента и доверии к нему со стороны хозяйствующих субъектов. В большинстве случаев **фидуциарная эмиссия** проводится государством, которое своим законом, заставляют граждан на всей территории этого государства принимать *фидуциарные деньги* в качестве законного средства платежа. Так как *ценность денег* основывается на воле государства и доверии к нему граждан, то носителем стоимости мог стать любой материал, а не только благородные металлы. Доверие к фидуциарным деньгам во многом обусловлено признанием самим государством этих денег в качестве средства оплаты налогов и других государственных сборов. *Эволюция денег* привела к появлению банкнот и бумажных денег. Просто бумага в качестве материала для носителя номинала оказалась самой удобной.

на товары на черном рынке выросли в 30-40 раз, что было обусловлено:

- ростом военных ассигнований за счет необеспеченной эмиссии банкнот;
- упадком гражданского производства, что привело к дефициту товаров первой необходимости;
- повышением косвенных налогов.

Это, в свою очередь, повлекло изменение структуры денежного обращения, в результате чего иена обесценилась в три раза.

В целом на протяжении всех военных лет наблюдался структурный кризис милитаризованной экономики.

В 1942 г., в условиях военной экономики, когда усилился государственно-монополистический контроль над хозяйством, была создана *Национальная финансовая контрольная ассоциация*, которой была подчинена деятельность всей кредитной системы. Банки обязаны вкладывать в облигации государственных военных займов не менее 75% прироста своих депозитов. В годы войны были созданы специальные кредитные учреждения для осуществления экспансии в странах Восточной и Юго-Восточной Азии, временно оккупированных японскими военными.

Послевоенный период, с 1945 по 1950 гг., был периодом восстановления страны из состояния разрухи и хаоса. В эти годы более половины трудоспособного населения было занято главным образом в сельском хозяйстве, что обеспечивало стране аграрный статус.

В 1946 г. в Японии проводится денежная реформа, при которой обмен денег осуществляется в пропорции 1:1. Суммы на счетах более 100 иен были заблокированы, количество денег в обращении резко уменьшилось. Однако эта реформа не имела соответствующей экономической базы, и денежная масса к концу 1946 г. выросла в шесть раз.

Еще в послевоенный период с целью уменьшения темпов инфляции принимается эмиссионное законодательство, согласно которому предполагается формальное ограничение выпуска банкнот. Хотя при необходимости лимиты эмиссии пересматривались, а эмиссия под обеспечение коммерческими векселями, ценными бумагами и иностранной валютой практически не подвергалась лимитированию.

Эти меры, а также огромные расходы на восстановление разрушенной экономики, вызвали усиление инфляции. В 1945-1951 гг. структура денежного обращения в послевоенный период заметно изменилась, денежная масса выросла в 15 раз (с 30 до 56%), оптовые цены – в 343 раза. Все это и привело к падению курса иены.

Тяжелый кризис переживала банковская система. Банки столкнулись с большими трудностями, так как лишились возможности кредитовать на выгодных условиях, то есть предоставлять кредиты под гарантии правительства, а то и просто «переводить» государственные средства предприятиям, которые занимаются военным производством. Более того, последние оказались не в состоянии вернуть значительную часть заимствованных средств, в результате чего обострилась проблема невозвратных

кредитов.

Вторая половина 1940-х гг. – это время жесткого централизованного распределения крайне ограниченных финансовых ресурсов. Созданный для оперативного управления хозяйством государственный орган - Штаб стабилизации экономики, располагающий большими полномочиями, ежеквартально разрабатывал и принимал планы распределения финансовых средств между отраслями, подлежащих утверждению правительством. Все финансовые ресурсы, так или иначе находились под контролем государства, распределялись в соответствии с этими планами. В январе 1947 г. был создан государственный финансовый институт – *Фонд финансирования восстановления хозяйства*. Приоритетными объектами кредитования Фонда стали угольная и сталелитейная промышленность, производство удобрений, электроэнергетика, которые рассматривались как ключевые для подъема экономики. В 1947 г. Фонд обеспечивал 33%, в 1948 г. – 15% всех кредитов по отраслям.

Валютное положение Японии в 50-х и первой половине 60-х гг. было нестабильное, несмотря на рост товарного экспорта и привлечения иностранного капитала. Начиная со второй половины 60-х, вследствие модернизации производства и повышения конкурентоспособности товаров, резко увеличивается экспорт, а также растет привлечения иностранного капитала.

Динамика валютного курса свидетельствует, что, начиная с 70-х гг., курс иены непрерывно повышался.

Из-за низкого уровня валютных резервов все операции по текущему и капитальному счету платежного баланса были запрещены, и в стране действовал механизм обязательной продажи валютной выручки. По мере экономической стабилизации валютные операции по текущему счету постепенно либерализовали, в 1964 г. Япония присоединилась к VIII статье Устава МВФ, в 1979 г. отменила ограничения по капитальному счету. В стимулировании экспорта важную роль сыграли правительственные институты – Экспортно-импортный банк Японии, созданный в 1950 г., Система внешнеторгового страхования, налоговая система (освобождение от налогообложения доходов от экспорта). Кроме того, сотрудничество с международными финансовыми организациями значительно повысило кредитный рейтинг Японии (вступление в МВФ и Всемирного банка в 1952 г.). В 1949 г. возобновил работу фондовый рынок, закрытый сразу после окончания войны.

Наученные опытом высокой инфляции, когда стоимость иены в 1950 г. упала до 0,4% от уровня 1936 г. (в сентябре 1945 г. 1 доллар был равен 15 иенам, в марте 1947 г. – 50 иенам, в июле 1948 г. – 270 иенам), японские власти выбрали приоритетом стабилизацию денежного обращения и цен. До апреля 1949 г. Япония практиковала административный режим множественности валютных курсов, после которого был установлен фиксированный обменный курс 360 иен за 1 доллар. Он сохранялся до 1971 г., ознаменовав собой стабилизацию в монетарной сфере японской экономики. Кроме того, в 1955-

1970 гг. среднегодовой прирост цен составил 1%, а ежегодный прирост ВВП был на высоком уровне – 9,7%. В 1953 г. вследствие инфляции из обращения были изъяты деньги достоинством менее одной иены – сена и рина (1 сена равнялась 10 рин, а 1 иена содержала 100 сен).

Однако в 1970-х гг. Под влиянием нефтяного шока инфляция возобновилась, составив в 1973-1980 гг. 9,6%. Нефтяной кризис 1973 был вызван взлетом цен на нефть, когда в результате войны на Ближнем и Среднем Востоке цены за короткое время подскочили в 2 раза. Поскольку Япония полностью покрывает потребности в нефти за счет импорта, экономика страны оказалась в тяжелой депрессии. В то время появились даже теории так называемого нулевого роста, авторы которых считали, что рост уже невозможно. В 1974 г. впервые за послевоенный период было зафиксировано отрицательное экономический рост. Выход из нефтяного кризиса был найден в изменении промышленной структуры, практически исчезли предприятия, занимающиеся выплавкой алюминия, которые потребляли очень много электроэнергии в процессе производства. В результате преодоления экономических потрясений появилась возможность восстановить экономический рост с 1975 по 1985 гг. до 3-5% ежегодно, в 1986-1991 гг. – до 4,6%.

Кризис доллара США заставил органы монетарного регулирования отказаться от привязки к нему и в августе 1971 г. ввести плавающий курс иены в рамках узкого коридора, а с февраля 1973 г. перейти к свободно плавающему курсу. В связи с этим было достигнуто рост курса с 315 иен за 1 доллар в 1971 г. до 195 иен в 1978 г., а в 1988 г. – до 130,2 иены. Повышению курса иены способствовали структурная перестройка экономики Японии, которая продолжалась на современной технологической основе, рост конкурентоспособности японских экспортных товаров, заметное увеличение покупательной способности иены в условиях относительной стабилизации денежного обращения и цен. Рост курса иены был связан и с политикой Вашингтона, направленной на поддержку искусственно заниженного курса доллара: таким образом, администрация США стремилась расширить американский экспорт, усложнить импорт и на этой основе попытаться сократить дефицит во внешней торговле с Японией и в целом в платежном балансе США. Трудности, вызванные ростом курса иены, удалось преодолеть за счет расширения прямых зарубежных инвестиций и повышение производительности труда на основе НТП.

Середина 1970-х и начало 1980-х гг. ознаменовались новым витком инфляционных процессов в стране. Повышение цен было вызвано политикой монополий, а также ростом цен на импортное топливо, сырье и продовольствие. В 1970-е гг. цены на импортное продовольствие выросли вдвое, на минеральное топливо – в 4,7 раза, в том числе на сырую нефть – в 10,5 раза.

Во многом на возникновении инфляции в стране сказалась политика эмиссионного финансирования бюджетного дефицита. В 1975 г. японский парламент принял закон, предусматривающий выпуск специальных облигаций

для финансирования расходов бюджета. Некоторое время сохранялась старая система размещения, но закупки Банком Японии во избежание инфляции не были расширены. В результате накопления банками неликвидных облигаций экономика вплотную приблизилась к угрозе банковского кризиса. Ограничения постепенно снимались, и до 1977 г. в Японии был создан привлекательный как для финансовых учреждений, так и для физических лиц рынок правительственных облигаций. Либерализация рынка государственных обязательств шла параллельно с его ростом. Удельный вес долга в ВВП увеличился с 0,6% в 1965 г. до 42,7% в 1986-м. Обслуживание долга возросло за тот же период с 0,6 до 20,9%. Основную часть расходов по его обслуживанию (22% расходов бюджета) составили выплаты процентов по обязательствам. В 1984 г. одной из приоритетных целей правительства является снижение зависимости бюджета от государственных займов. Для этого были продолжены либерализация и развитие рынка государственных ценных бумаг. В октябре 1985 г. создается рынок форвардных операций с облигациями госзайма. А в 1990-х гг. стал полноценно функционировать рынок форвардных контрактов.

В середине 1980-х г. огромное положительное сальдо в торговле с США и странами Европы стало источником конфликтов и ключевым вопросом межгосударственных экономических отношений Японии. Правительство страны признало, что положительное сальдо торгового баланса – результат структурной диспропорции экономики, очень ориентированной на экспорт. Были введены льготы для импортеров, чтобы выровнять торговый баланс и переориентировать промышленность на внутренний рынок. Но ревальвация иены (ее курс к доллару поднялся с 200 в 1985 г. до 125 в 1991 г.), несколько притормозив рост товарного экспорта, ускорила вывоз капитала. От длительного экспортного бума японские банки получали огромный приток ликвидных средств, которые из-за высокой стоимости японской рабочей силы укладывались не столько в производственные мощности промышленных предприятий, сколько в спекулятивные операции с акциями и недвижимостью.

Однако, несмотря на кризисные явления, в целом в 1990-м году Япония достигла высокого уровня развития кредитной системы, завоевав необходимый уровень доверия для привлечения вкладов и создав кредитный механизм, обеспечивающий предоставление средств экономическим субъектам в необходимом месте под низкий процент. В результате реформирования системы банковского надзора 50 послевоенных лет в Японии не было ни одного случая массового изъятия вкладов или внезапного банкротства банка. При появлении проблемных банков для предотвращения распространения проблем на другие банки использовалось, с одной стороны, слияние проблемных банков с каким-либо крупным банком по указанию соответствующих органов, с другой – чтобы снизить психологический риск (*moral hazard*), всячески подчеркивался общественный характер банков (принцип общественной ответственности). Строгие нормы были установлены и для эмиссии корпоративных облигаций. Благодаря тому, что право на эмиссию предоставлялось только компаниям с устойчивым финансовым положением и не допускался выпуск «бросовых»

облигаций, не было случаев дефолта по корпоративным облигациям. При угрозе дефолта проблемные бумаги выкупаются банками-агентами, что, по сути, означало банковскую гарантию корпоративных облигаций.

Достигнутая к середине 1990-х гг. относительная стабильность в кредитной сфере японской экономики была прервана коллапсом всей системы кредитно-финансовых учреждений. Финансово-валютный и биржевой кризис, охвативший многие страны Юго-Восточной Азии и Японию (1997 г.), привел к оттоку капиталов за границу, обесцениванию национальных валют, падению курса корпоративных и государственных ценных бумаг.

В 1996-1997 гг. впервые за послевоенный период начались банкротства банков. Этот факт сыграл дестабилизирующую роль, поскольку продемонстрировал неспособность Министерства финансов контролировать ситуацию в финансовом секторе экономики и выступать гарантом ее стабильности. Первыми закрылись небольшой местный банк «Ханва гинко» (Hanva ginko), работавший в префектуре Вакаяма, и крупный банк «Хоккайдо Такусёку гинко» (Hokkaido takuseku ginko). В ноябре 1997 г. закрылись четыре брокерские компании, в частности одна из старейших - «Ямайти секен» (Yamaiti sekan). Впервые состоялся дефолт на рынке онкольных займов (межбанковский кредитный рынок в Японии).

Из причин нестабильности функционирования японских кредитно-финансовых учреждений выделяют две:

- падение цен на недвижимость в первой половине 90-х гг. снизило реальную стоимость залогового обеспечения, которое в большинстве своем состояло из объектов недвижимости;

- глубокая интернационализация банковской деятельности выявила существенные недостатки: низкий профессионализм менеджеров японских банков, отсутствие достаточного опыта проведения операций на западных валютно-фондовых рынках и как следствие – кредитование сомнительных инвестиционных проектов, рискованные операции с ценными бумагами и деривативами.

Все это повлекло убытки большинства японских банков и снижение доверия к ним со стороны финансовых кругов США и стран Западной Европы.

Для выхода из сложившейся ситуации японским правительством был использован все тот же набор рычагов и инструментов, который во многом и способствовал дестабилизации экономической системы страны. Вместо реформы банковского менеджмента вновь был усилен протекторат Министерства финансов и других органов государственного управления. В частности, вливание бюджетных средств в форме покупки государством обыкновенных и привилегированных акций, а также облигаций коммерческих банков не принесло ожидаемых результатов.

В 1998-1999 гг. японский рынок испытывает спад. Либерализация финансовых рынков способствовала повышению мобильности японского капитала. С реформированием кредитно-финансовой системы Японии возросла ее роль как мирового инвестора. На современном этапе иена используется преимущественно в азиатском тихоокеанском регионе как международная

резервная валюта и платежное средство.

Первые кредитные учреждения появились в Японии еще до буржуазной революции 1868 г. Большинство японских государственных (специальных) и частных банков были созданы после принятия в 1872 г. *Закона о национальных банках*. Вместе с частными банками был создан *Государственный эмиссионный банк* и другие государственные и полугосударственные кредитные институты.

Значительное развитие банковское законодательство Японии получило только после Второй мировой войны. Банковская система, в частности коммерческие банки, создавалась на основании законов о национальных банках.

После окончания войны, в условиях низкой конъюнктуры и крупного бюджетного дефицита, в Японии началась гиперинфляция. Кредитование ориентировалось на приоритетные направления развития производства, а займы другим отраслям ограничивались.

С целью предотвращения безработицы и поддержки деятельности средних и малых предприятий была создана кредитная кооперация и доверительные фонды. По мере оживления национальной экономики, а также для стимулирования экспорта, создавались частные финансовые учреждения (по предоставлению кредитов на длительный срок) и специализированные кредитные банки. В отличие от некоторых развитых стран, в Японии в послевоенный период основные финансовые рычаги остались в руках частных банков. Однако степень государственного контроля за их деятельностью была достаточно высокой.

Параллельно с частными банками была создана разветвленная сеть правительственных финансово-кредитных институтов.

Для кредитования внешней торговли в 1950 г. основан *Экспортный банк*, главной функцией которого было кредитование экспорта продукции японского судостроения и машиностроения. Капитал банка принадлежит государству, а контроль за его деятельностью осуществляет Министерство финансов Японии.

В 1951 г. основан *Японский банк развития*, капитал которого полностью принадлежит государству. Деятельность банка сосредоточена на льготном кредитовании тех отраслей экономики, в финансировании которых не заинтересованы частные банки.

Особенностью развития банковской системы Японии в послевоенный период было создание финансово-промышленных групп. Каждую из них возглавлял крупный частный коммерческий банк. Именно банки несли основную нагрузку по финансированию индустриального развития Японии. Вот основные этапы этого развития:

- демонополизация (роспуск довоенных концернов «дзайбацу» (1947-1949 гг.);
- принятие новых законодательных актов, регулирующих хозяйственную деятельность (1947-1948 гг.);
- бюджетная реформа (1949 г.);
- налоговая реформа (1950 г.).

В ходе налоговой реформы снижены ставки налогов на прибыль

корпораций, сортируются амортизационные отчисления и введена система необлагаемых резервных фондов корпораций.

В это время вводится принудительная специализация финансовых учреждений: сфера деятельности коммерческих банков ограничивается депозитам, займам, учетом векселей, операциями с государственными и муниципальными ценными бумагами и валютными операциями. Коммерческим банкам запрещается выпуск и размещение ценных бумаг нефинансовых корпораций и трастовые операции. Эти функции стали прерогативой других финансовых институтов (брокерских компаний, Трастбанк).

Разграничения функций различных банков было характерным признаком для банковской системы Японии до 1998 г. Банковская реформа 1998 г. предусматривала определенную либерализацию банковской деятельности. Городские банки получили право открывать специальные трастовые и инвестиционные филиалы, банки долгосрочного кредита превращаются в коммерческие банки или сливаются с ними, Трастбанк получил право открывать филиалы для проведения операций с ценными бумагами, брокерско-дилерские фирмы по операциям с ценными бумагами превращаются в филиалы коммерческих банков.

В начале 90-х гг. в Японии началась дефляция. С марта 2001 года банк Японии и Японское правительство старались преодолеть дефляционные явления в экономике за счет снижения процентных ставок через проведение политики нулевой ставки.

Политика нулевой ставки предусматривала регулирование банков Японии процентных ставок по кредитам рефинансирования с целью достижения высоких темпов экономического роста через обеспечение доступа предприятий к дешевым финансовым ресурсам.

В этих целях использовались следующие два инструмента:

- *во-первых*, политика низких процентных ставок, проводившаяся Банком Японии. Хотя Банк Японии и манипулировал своей ставкой рефинансирования в зависимости от конъюнктуры, он постоянно поддерживал ее на низком уровне, проводя неофициальные консультации с Министерством финансов;

- *во-вторых*, был установлен потолок процентов по вкладам. На основании «Временного закона о регулировании процентных ставок» министр финансов устанавливал потолок ставок по депозитам в соответствии с уровнем ставки рефинансирования Банка Японии. Таким образом, банки концентрировали у себя ресурсы с низкой ценой привлечения и финансировали реальный сектор под низкий процент. Кредитные корпорации и другие малые и средние кредитные учреждения предоставляли ссуды малому и среднему бизнесу также с низкой процентной ставкой. Причиной являлось то, что их вкладчики были уверены в том, что и малые кредитные учреждения не обанкротятся, в результате чего последние могли привлекать средства под низкий процент. Эти средства также по сравнительно низким ставкам ссужались малому и среднему бизнесу, чем внесли вклад в его развитие.

В феврале 1999 г. Банк Японии снизил ставки по безналоговым ссудам overnight на межбанковском рынке с 0,25 до 0,15%, т.е. практически объявил политику «нулевого процента». В результате исчез спрэд между различными сегментами коротких денег, и объем межбанковского рынка сократился. Коммерческие банки сократили кредиты частным корпорациям, которые предъявляли слабый спрос на оборотный капитал и финансирование инвестиций. Свободные средства банков направляются в государственные облигации, по которым ставки выше, чем на межбанковском рынке. Банк Японии почти не покупает государственные облигации на вторичном, так называемом открытом рынке, ибо не хочет провоцировать повышение ставок долгосрочного кредита. Но 11 августа 2000 г. Банк Японии принял решение о прекращении политики «нулевого процента», обосновав его тем, что в стране начался экономический рост и угроза «дефляционной спирали» миновала. Данное решение вызвало резонанс в высших эшелонах власти. Дело в том, что политика «нулевых процентных ставок» в начале 2000 г. привела к подъему биржевой торговли, что сделало доступнее для корпораций финансирование на рынке. Поэтому многие инвесторы рассматривали возможный отказ Банка Японии от политики «нулевых ставок» как фактор риска. Однако, решение банка не вызвало никакой катастрофы и процентные ставки остались крайне низкими.

В июле 2006 года проведение политики нулевой ставки было прекращено окончательно.

Данный экономический феномен назвали «японская болезнь». О причинах этой затяжной «болезни» в экономической науке всё ещё ведутся дискуссии. Высказываются несколько предположений о причинах дефляции в Японии:

– *Жёсткие денежные условия.* Банк Японии ослабляет монетарную политику только при дефляции, ужесточая её всякий раз, когда дефляция заканчивается. Чтобы вырваться из дефляции, разогнать инфляцию и повысить экономический рост правительство премьер-министра Японии Синдзо Абэ, начиная с 2012 года проводило экономическую политику, названую «Абэномикой». Главными мерами этой политики были искусственная девальвация иены путём удвоения денежной массы в стране, количественное смягчение, фискальное стимулирование и структурные реформы. Однако данные меры не помогли добиться желаемого результата.

– *Уменьшение населения, вызванное демографическим кризисом и старением Японии.* Японская нация является самой престарелой и одной из самых быстро стареющих в мире (по состоянию на 1 июня 2020 года 28,7% населения Японии было старше 65 лет). Потребление уменьшается из-за уменьшения населения, вызванного на фоне старения населения превышением смертности над рождаемостью и строгой иммиграционной политикой. Накопленные свободные (не вложенные в экономику) денежные активы у населения увеличиваются, но из-за дефляции цены на товары и услуги с каждым годом падают, что ещё больше снижает спрос и оттягивает момент покупки товаров населением.

– *Падение цен на активы.* В случае Японии дефляция цен на активы представляла собой среднюю реверсию или коррекцию обратно к уровню цен, который преобладал до появления пузыря на рынке активов. В 1980-х годах был довольно большой ценовой пузырь в акциях и, особенно, в недвижимости в Японии (пик в конце 1989 года).

– *Неплатёжеспособные компании* Банки кредитуют компании и частных лиц, которые инвестировали в недвижимость. Когда стоимость недвижимости упала, эти кредиты не могли быть оплачены. Банки могли попытаться получить залог (землю), но это не компенсировало кредит. Банки отложили подобные решения о продаже, надеясь, что цены на активы улучшатся. Эти задержки были санкционированы национальными банковскими регуляторами. Некоторые банки выдавали ещё больше кредитов таким компаниям, которые использовались для обслуживания уже существовавшего долга. Этот непрерывный процесс известен как поддержание «нереализованных убытков», и до тех пор, пока активы не будут полностью переоценены и/или распроданы (и убытки «реализованы»), они будут оставаться дефляционной силой в экономике. Совершенствование закона о банкротстве, закона о передаче земли и налогового законодательства было предложено в качестве методов, чтобы ускорить этот процесс и тем самым положить конец дефляции.

– *Неплатёжеспособные банки.* Банки с большой процентной долей «недействующих» кредитов (по которым они не получают платежи, но ещё не списали), не могут наращивать объём кредитования. Они должны увеличить свои денежные резервы для покрытия проблемных кредитов.

– *Страх перед неплатёжеспособными банками.* Японцы боятся, что банки обанкротятся, поэтому они предпочитают покупать казначейские облигации США или Японии вместо того, чтобы хранить свои деньги на банковском счёте. Это также означает, что их деньги недоступны для кредитования и, следовательно, не формируют экономический рост. Это означает, что высокая норма сбережений снижает потребление, но эти сбережения не проявляются в экономике в форме новых инвестиций. Люди также экономят, владея недвижимостью, что ещё больше замедляет рост, поскольку это приводит к росту цен на землю.

– *Импортированная дефляция.* Япония импортирует недорогие потребительские товары из Китая и других стран (из-за более низкой заработной платы и быстрого роста в этих странах) и недорогое сырьё, часто достигшее минимальных значений цен в начале 2000-х годов. Таким образом, цены на импортную продукцию снижаются. Отечественные производители должны соответствовать этим ценам, чтобы оставаться конкурентоспособными. Это снижает цены на многие товары и, следовательно, приводит к дефляции.

– *Расходы на стимулы.* Согласно австрийской и монетаристской экономической теории, кейнсианские расходы на «стимул» на самом деле имеют угнетающий эффект, потому что правительство конкурирует с частным сектором и узурпирует частные инвестиции. В 1998 году, например, Япония произвела пакет «стимулов» на сумму более 16 трлн. иен, более половины из которых — общественные работы, которые могут оказать отрицательное

воздействие на эквивалентный объём частной экономической деятельности, создающей богатство. В целом, пакеты «стимулов» в Японии составили более 100 трлн. иен, и всё же они потерпели неудачу. Согласно этим экономическим школам, эти «стимулирующие» деньги на самом деле увековечили проблему, которую они должны были решить.

Начиная с осени 2008 года, когда потрясения на мировых финансовых рынках усилились, Банк Японии осуществил целый ряд программных мер по денежно-кредитной и финансовой политике:

- снижение процентной ставки;
- меры по обеспечению стабильности на финансовых рынках;
- меры, способствующие корпоративному финансированию.

В частности, система мер денежно-кредитной политики предусматривала:

- расширение объемов рефинансирования под залог ценных бумаг;
- расширение операций РЕПО;
- расширение состава объектов залога для кредитов государственному сектору, в частности, за счет облигаций, выпущенных правительством США, Великобритании, Германии и Франции;
- расширение дополнительных депозитов как способа поддержки ликвидности финансовых учреждений;
- расширение прямых закупок корпоративных финансовых инструментов;
- возобновление и расширение операций, способствующих притоку доллара США в экономику страны

Особенностью денежной системы Японии является доминирование безналичных денег в общей структуре денежной массы. Если в период Второй мировой войны доля наличных денег в обращении возросла с 30 почти до 60%, то в 50--60-е годы XX в. доля депозитных денег превысила довоенный уровень, составив более 70%. Высокий удельный вес безналичного оборота обусловлен особенностью структуры внутренней торговли страны: доля объема оптовой торговли в начале 90-х годов превышала 80%-ный рубеж, а розничная, соответственно, не достигала 20%.

Несмотря на доминирование безналичного денежного оборота, эмиссия банкнот Банком Японии позволяет в определенной мере воздействовать на динамику денежного обращения в стране. Для этого используются меры кредитного регулирования. До середины 80-х годов возможности регулирования денежного обращения посредством наличной эмиссии ограничивались так называемой политикой перекредитования. Она заключалась в предоставлении на льготных условиях кредитов банкам, которые в свою очередь кредитовали другие корпорации в размерах, превышающих сумму их депозитов.

Значимость японской иены как резервной валюты несколько снизилась в последнее время. В этом качестве японская валюта используется преимущественно в азиатском регионе.

Сегодня Япония пытается восстановиться после глобального экономического кризиса с 2009 года, но восстановлению помешали

землетрясение и цунами в марте нынешнего года: стихийное бедствие замедлило экономический рост и больно ударило по государственным финансам.

Агентство Moody's понизило рейтинг долгосрочного суверенного долга Японии, указав на угрожающие размеры бюджетного дефицита и задолженности страны восходящего солнца. Рейтинг был снижен с Aa3 до Aa2, но Moody's указало, что прогноз стабильный.

"Снижение рейтинга вызвано высокими уровнями бюджетного дефицита и наращиванием японского государственного долга со времени глобальной рецессии 2009 года", - говорится в заявлении Moody's.

"За последние пять лет частые смены правительства мешали правительству реализовать свои долгосрочные экономические и фискальные стратегии в виде эффективной и последовательной политики", - отметило агентство.

По последним данным правительства Японии, во втором квартале ВВП страны сократился на 1,3% по сравнению с таким же периодом 2010 года. По сравнению с первым кварталом ВВП уменьшился на 0,3%. Эта цифра оказалась лучше ожиданий многих аналитиков, однако опасения по поводу роста заимствований и расходов, связанных с восстановительными работами после цунами, сохранились.

Другие агентства - Standart & Poor's и Fitch Ratings - держат кредитный рейтинг Японии на отметке AA- с негативным прогнозом.

Государственный долг Японии в настоящее время примерно в два раза превышает размеры ВВП. Ранее власти страны заявляли, что к весне 2012 года он может достигнуть суммы в 997,71 триллиона иен (около 12,167 триллиона долларов).

Обменный курс иены в настоящее время существенно выше реального паритета ее покупательной способности (приблизительно 120 и 160 иен за доллар США соответственно). Главной заботой любого центрального банка должно быть поддержание стабильности цен. Дефляция, которая сейчас охватила Японию, является еще большим недостатком, нежели инфляция.

По итогам октября 2020 года денежная масса в Японии выросла на 9% годовых (см. рис. 6.1).



Рис. 6.1. Динамика денежной массы в Японии

Лучшие за 30 лет темпы РДМ (реальной денежной массы) дают надежду и на лучшие темпы ВВП за тот же период. Но пока мешает фактор коронавируса. Если ЦБ продолжит наращивать денежную массу теми же темпами и после разрешения ситуации с пандемией, то мы можем стать свидетелями небывалого за последние 30 лет роста японского ВВП (табл. 6.1).

Таблица 6.1

Объем денежной массы в Японии

Показатель	Значение	Период
Денежный агрегат M0	110247 JPY млрд. 1062.651 млрд. USD	дек. 2020
Денежная масса M1	931654 JPY млрд. 8980.043 млрд. USD	дек. 2020
Денежная масса M2	1137027 JPY млрд. 10959.596 млрд. USD	дек. 2020
Денежная масса M3	1479242 JPY млрд. 14258.145 млрд. USD	дек. 2020

Объем денежной массы M0 в Японии вырос до 110247 JPY млрд. (1062.651 млрд. USD) в декабре 2020. Максимальный уровень достигал 110247 JPY млрд., а минимальный 2130 JPY млрд.

Объем денежной массы M1 в Японии вырос до 931654 JPY млрд. (8980.043 млрд. USD) в декабре 2020. Максимальный уровень достигал 931654 JPY млрд., а минимальный 3921 JPY млрд.

Объем денежной массы M2 в Японии вырос до 1137027 JPY млрд. (10959.596 млрд. USD) в декабре 2020. Максимальный уровень достигал 1137027 JPY млрд., а минимальный 8404 JPY млрд.

Объем денежной массы M3 в Японии вырос до 1479242 JPY млрд. (14258.145 млрд. USD) в декабре 2020. Максимальный уровень достигал 1479242 JPY млрд., а минимальный 1008505 JPY млрд.

Банк Японии 18 декабря 2020 года обнародовал свой план по изучению более эффективных способов достижения целевого показателя по инфляции в 2%, следуя примеру своих американских и европейских коллег. Как и ожидалось, центральный банк оставил неизменными параметры денежно-кредитной политики и продлил на шесть месяцев ряд мер, направленных на ослабление нагрузки на финансирование компаний, пострадавших от COVID-19.

«Учитывая, что экономика и цены, согласно прогнозам, будут оставаться под давлением в течение длительного периода из-за воздействия COVID-19, Банк Японии проведет оценку дальнейшего эффективного и устойчивого смягчения денежно-кредитной политики», - говорится в заявлении центрального банка.

Регулятор объявит о результатах своих исследований, которые, как говорят в ЦБ, скорее всего не приведут к каким-либо изменениям в его общей системе контроля над кривой доходности. Этот шаг подчеркивает растущую обеспокоенность директивных органов Банка Японии по поводу уменьшения доходности и роста затрат на длительное смягчение.

На двухдневном пересмотре процентных ставок, завершившемся в пятницу, Банк Японии сохранил целевые показатели контроля кривой доходности на уровне -0,1% для краткосрочных ставок и 0% для доходности 10-летних облигаций.

Поскольку пандемия все еще наносит ущерб экономике, Банк Японии решил продлить на шесть месяцев свою программу финансовой помощи, развернутую с марта по май для борьбы с непосредственным ударом от COVID-19. Пакет включает в себя увеличение покупок корпоративного долга и схему кредитования для направления денег через банки в небольшие фирмы.

Центральный банк заявил, что готов продлить крайний срок пакета, если это необходимо для поддержки экономики. Реакция на решение регулятора на внутренних финансовых рынках была в целом сдержанной.

Экономика Японии восстановилась в июле-сентябре после наихудшего послевоенного спада во втором квартале, хотя третья волна новых инфекций снижает перспективы сильного оживления экономики.

6.2. Структура денежно-кредитной системы Японии

Современная денежно-кредитная система Японии трехуровневая и состоит из Центрального банка Японии, коммерческих банков и специализированных небанковских кредитно-финансовых институтов.

Главные особенности денежно-кредитной системы следующие:

- высокий уровень концентрации и централизации капитала;
- жесткая регламентация банковской деятельности;
- специализация банковских институтов на определенных видах деятельности.

На первом ярусе денежно-кредитной системы находится Центральный банк Японии. Ему принадлежит исключительное право эмиссии банкнот, он осуществляет денежно-кредитную политику, регулирование экономики и кассовое обслуживание государственной казны. Банковская система Японии после Второй мировой войны строилась по образцу американской системы, с высокой степенью специализации.

На втором ярусе денежно-кредитной системы находятся коммерческие банки.

Общая структура денежно-кредитной системы представлена на рис.6.2.



Рис. 6.2. Общая структура денежно-кредитной системы Японии

На третьем ярусе находятся специализированные небанковские кредитно-финансовые учреждения.

Деятельность коммерческих банков Японии контролируется Банком Японии.

Программа страхования депозитов в Японии внедрена в 1971 году и контролируется *Федеральной корпорацией страхования депозитов*. В случае

банкротства кредитно-финансового института сумма страховки должна покрывать до 10 млн. иен на одного вкладчика.

Деятельность небанковских кредитно-финансовых учреждений Японии регулируется Агентством финансовых услуг Японии, Комиссией по ценным бумагам и надзору, Советом публичных расчетов и аудиторского надзора. Все указанные государственные органы подчинены Министерству Финисов Японии.

6.3. Структура и функции Банка Японии – как ядра национальной системы регулирования денежно-кредитных отношений

Центральный банк Японии был создан в 1882 г. сроком на 30 лет для обуздания инфляции, которую вызвало большое количество частных банков, которые эмитировали свои банкноты. Затем срок функционирования банка продлили еще на 30 лет, и в 1942 г. был издан закон, согласно которому Банк Японии стал подконтрольным правительству, а министр финансов получил право самостоятельно изменять подзаконные акты банка.

Закон 1942 году определял цели деятельности банка как «обеспечение стабильности национальной валюты, контроль и предоставление кредитной и финансовой помощи, поддержка и способствование функционированию кредитной системы в соответствии с национальной политикой с целью обеспечения повышения экономической активности в стране». После Второй мировой войны в закон 1942 году было внесено несколько поправок, частности по созданию в июне 1949 года Политического Совета как высшего управляющего органа банка Японии, который стал определять интересы государства в области монетарного регулирования.

В 1979 г. Закон о банке был модернизирован, и центральный банк получил бессрочный статус. Закон 1942 года был полностью переработан в июне 1997 года на основе двух принципов – независимости и прозрачности.

С 1 апреля 1998 года вступил в силу новый закон о Банке Японии, согласно которому банк стал независимым от Министерства финансов. Но монетарная политика банка Японии, в соответствии с законодательством, должна быть составляющей экономической политики государства, поэтому Банк должен поддерживать тесные контакты с правительством.

Банк Японии является юридическим лицом и, в соответствии с законодательством, не является ни государственным органом ни частной корпорацией, а его деятельность имеет общественный (публичный) характер.

Согласно закону 1942 г. основной капитал Банка Японии определен в размере 100 млн. иен, приблизительно 55% его капитала принадлежат правительству, часть государства должна быть не менее чем 55 млн. иен и 45% - финансовым институтам, страховым компаниям и другим частным акционерам.

По состоянию на 01.01.2020 часть капитала банка, принадлежащая частному сектору. Составляла: частные лица – 35,9%; финансовые институты – 2,4%; публичные учреждения – 0,2%; страховые компании – 0%; другие

лица – 6,5%

Собственники сертификатов банка не имеют права принимать участие в управлении банком. Только в случае ликвидации Банка им дано право требовать распределения активов банка, которые остались, в сумме, равной внесенному оплаченному капиталу и, в случае наличия специального резерва. Дивидендные выплаты собственникам сертификатов на внесенный оплаченный капитал ограничены 5% или ниже за каждый финансовый период, другая часть прибыли перечисляется в бюджет.

Организационная структура Центрального банка Японии показана на рисунке 6.3.

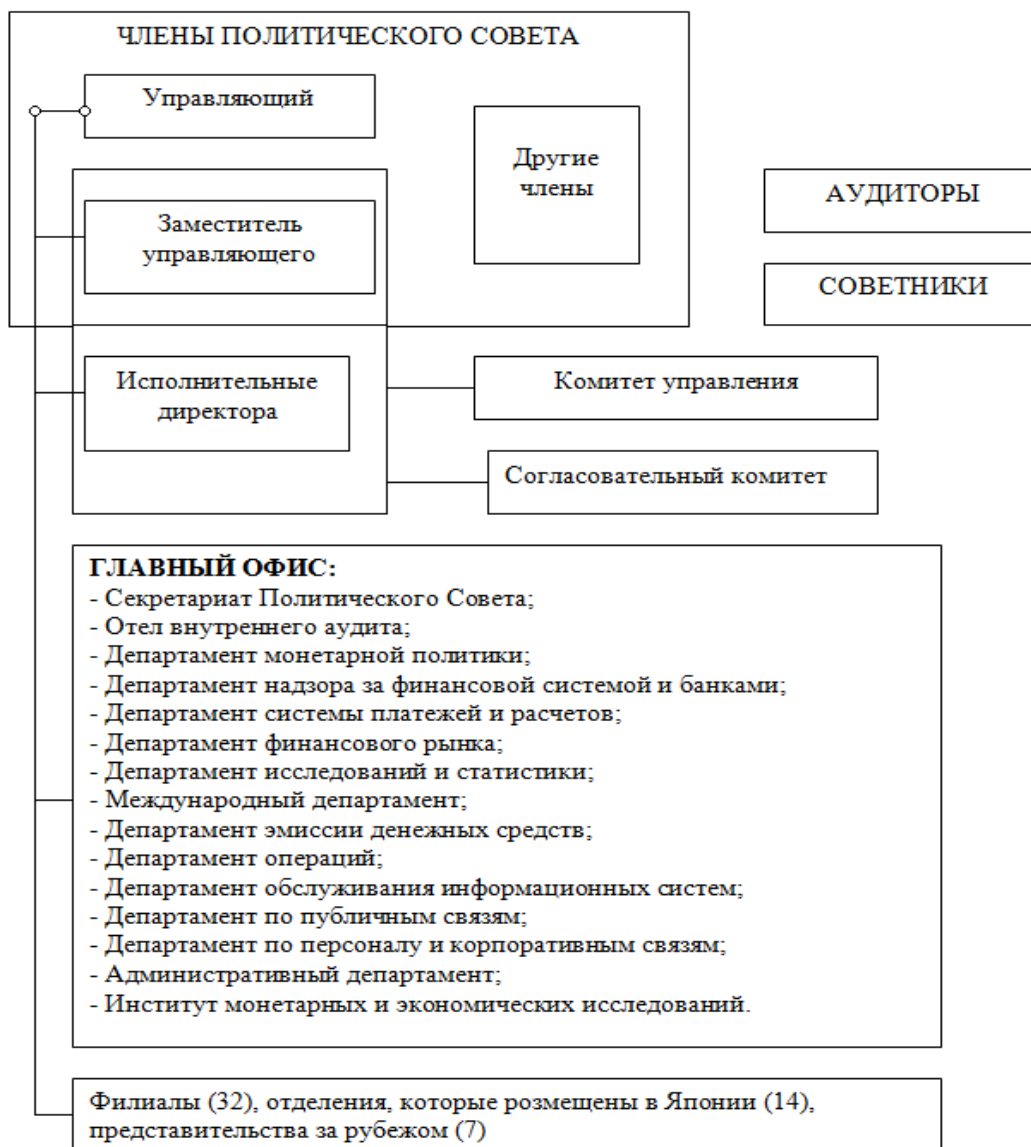


Рис. 6.3. Организационная структура банка Японии
Главный офис банка Японии расположен в Токио.
Организационная структура включает:

- управляющий орган – политический Совет;
- Комитет управления;
- Согласовательный комитет;
- 15 департаментов с соответствующими подразделениями

(отделами);

- сеть филиалов, городских отделений, зарубежных представительств.

Политический совет – высший управляющий орган банка Японии, является эквивалентом Совета управляющих ЕЦБ, совета управляющих Федеральной резервной системы США и Комитетом по денежной политике Банка Англии. Совет директоров состоит из девяти участников, включая управляющего Банка Японии, его двух заместителей, и шесть членов совета директоров. Председатель (управляющий) избирается членами совета директоров между собой. Решения принимаются большинством голосов. Срок полномочий председателя, его заместителей и других членов – 5 лет.

Обязанности совета включают в себя:

– Установление учетных и кредитных ставок (основной, базовый кредит и ставка дисконтирования)

– Установление резервных требований для банков

– Проведение операций на открытом рынке

– Предоставление кредитов финансовым учреждениям по мере необходимости

– Инициирование операций с другими центральными банками, а также покупка и продажа иностранной валюты на валютном рынке (валютные интервенции).

Срок полномочий председателя, его заместителей и других членов Правления банка – 5 лет.

За время существования Банка Японии у него было множество руководителей:

С 1882 по 1887 года – Йошихара Шигетоши, первый президент ЦБ Японии. Вошел в историю внедрением системы банковских проверок и сложных процентов.

С 1887 по 1889 год – Тетсуносукэ Томита. Известен своим желанием создания центральной ставки дисконтирования. Из-за постоянных попыток изменить политику ЦБ Томита был смещен с должности.

С 1889 по 1896 год – Коихиро Кавада. Помимо грамотного правления Банком Японии запомнился в качестве ключевого лица при образовании компании «Митсубиши».

С 1896 по 1898 год – Яносукэ Ивасаки, родной брат основателя Mitsubishi.

С 1898 по 1903 год – Тотсуо Ямамото. За годы руководства сумел добиться повышения бюджетного дефицита. После «вытеснения» из должности в 1903 году занял пост руководителя палаты пэров.

С 1903 по 1911 год – Шигейоши Мацуо. Его заслуга – успешное сдерживание инфляции в довольно сложный для страны период. За годы правления заслужил уважение среди руководителей крупнейших коммерческих банков страны.

С 1911 по 1913 год – Такахашаи Корэкиё. С 1913 года переведен Министром финансов Японии. Именно при нем в 1931 году была отменена

«привязка» национальной валюты к золоту.

С 1998 по 2003 год – Масару Хаями. Запомнился своими попытками защитить монетарную политику страны от давления со стороны политиков и ее ослабления. Сумел «надавить» на монополии в различных секторах экономики и таким образом добился экономического подъема страны.

С 2003 по 2008 год – Тошиико Фукуи. Консерватор, сторонник мягкой кредитно-денежной политики страны.



С 2013 года – Возглавляет Банк Японии **Харухико Курода** (яп. 黒田 東彦; род. 25 октября 1944, Омута, Японская империя) — японский государственный деятель, управляющий Центральным банком Японии с 2013 года.

В марте 2013 года, после досрочного ухода с поста предыдущего управляющего Банком Японии Масааки Сиракава, Курода был выдвинут на этот пост правительством премьер-министра Синдзо Абэ. 15 марта его кандидатура была одобрена парламентом, и 19 марта, он вступил в должность управляющего Банком Японии.

На посту главы ЦБ принялся реализовывать мягкую денежную-кредитную политику в целях борьбы с дефляцией, являясь сторонником «Абэномики». Банк Японии под его руководством начал проводить политику увеличения объемов покупки краткосрочных и долгосрочных активов, а также отменил так называемое «правило банкноты», согласно которому объём покупаемых ЦБ Японии активов не мог превышать объём денежных средств, находящихся в обращении.

Комитеты и отделы Банка Японии

На сегодняшний день Центральный Банк Японии имеет следующие подразделения:

1. Секретариат Политического совета является наивысшим органом правления. В его задачу входит установка учетной ставки банка, изменение ставки кредитного процента для других финансовых учреждений, внесение изменений в список торгуемых ценных бумаг (векселей), учет залогов (тех, которое принимают в качестве обеспечения займов), корректировка условий выдачи кредитов.

2. Отдел по валютным вопросам занимается вопросами, касающимися стабилизации курса национальной валюты – осуществляет валютно-финансовую деятельность, производит выдачу кредитов правительству в виде краткосрочных облигаций государственного образца.

3. Служба внутреннего аудита выполняет функции внутреннего контроллера работы ЦБ. Основная задача – обеспечение максимальной эффективности деятельности структуры, исключение нарушений действующего законодательства, контроль совершения операций.

4. Отдел расчетных и платежных систем работает в сфере совершенствования и внедрения новых расчетных систем. Основная задача – создать максимально гибкий и надежный инструмент, позволяющий

своевременно выполнять обязательства банка по расчетам и платежам. По сути, отдел выполняет операторскую функцию в системе межбанковских операций, а также сделок с государственными бумагами.

5. Отдел надзора за финансово-кредитными учреждениями и финансовой системой проводит регулярные проверки работы коммерческих банков (раз в два года), обеспечивает стабильность банковской и кредитной системы, защищает интересы вкладчиков. При проверке проводится собеседование с управляющими банков, обращается внимание на меры по привлечению капитала, текущую эффективность контроля рисков и так далее.

6. Отдел статистики и исследований занимается изучением основного индекса Tankan, который характеризует бизнес-климат в стране. Этот показатель характеризует состояние промышленности Японии в части крупного производства. При формировании индекса используются различные данные – цены на импортную и экспортную продукцию, уровень занятости, данные по заказам и так далее. С помощью индикатора можно проводить грамотный анализ уровня занятости в промышленности, объема заказов компаний, объемы промышленности производства и так далее.

7. Отдел финансовых рынков осуществляет денежную политику, проводит операции на открытом рынке, вносит предложения по изменению резервных требований, основных процентных ставок.

8. Отдел денежной эмиссии несет ответственность за выпуск валюты, объем денег в обращении и его регулирование.

9. Международный отдел проводит валютные интервенции на внешнем рынке Японии. Работает по согласованию с руководством Центрального банка. Основное время проведения операций с валютой на рынке – с 19.00 до 3.00. В случае, если намеченные цели не достигнуты, то к сотрудничеству может быть привлечен Европейский центральный банк (ЕЦБ).

Кроме этого, в структуре банка есть и ряд других департаментов - операционный отдел, отдел обслуживания информационных систем, отдел кадров и корпоративных связей, отдел связи с общественностью, административный отдел, институт валютных и экономических исследований.

Кандидатуры на руководящие должности утверждает министр финансов после соответствующего представления правления банка: исполнительных директоров – сроком на четыре года, советников – на два года. Ревизоры назначаются Кабинетом Министров на четыре года.

Кроме правления, в управление Банка также входят три исполнительных аудитора, три исполнительных директора и восемь советников.

Банк Японии играет роль основного кредитно-денежного регулятора в стране. Его аналогом в США является Федеральное Резервное Управление, в Германии – Бундесбанк, в Великобритании – Банк Англии. К основным функциям учреждения можно отнести:

1. Эмиссия национальной валюты страны. Банк Японии имеет монополию на выпуск денежных банкнот (японской иены).

2. Внесение изменений в денежно-кредитную политику. Здесь могут использоваться такие инструменты, как определение официальной ставки

процента, принятие норм обязательного резерва, проведение валютных интервенций, сделки с государственными облигациями.

3. Корректировка норм обязательств коммерческих банков страны касательно их резервов.

4. Влияние на курс национальной валюты, регулирование объема денежной массы в обороте.

5. Изменение (в большую или меньшую сторону) основной процентной ставки. Посредством изменения данного параметра ЦБ имеет возможность влиять на курс национальной валюты, инфляцию, ставки на кредиты (депозиты) в коммерческих банках, укрепление национальной валюты.

Банк Японии может менять две процентные ставки:

- *ставку по кредитам «овернайт»* - это тот уровень процента, по которому кредитуются коммерческие банки, и осуществляется *рефинансирование* кредитов. Эта ставка является основной в Японии. Воздействие на уровень ставки оказывается путем совершения сделок с ценными бумагами. С 2010 года эта процентная ставка колеблется на уровне – 0-0,1%;

- *дисконтная процентная ставка* – это тот процент, под который коммерческие банки получают займы для поддержания ликвидности. Данный показатель является менее значимым, чем предыдущий.

6. Проведение сделок на внешних финансовых рынках.

7. Контроль операций и взаиморасчетам между коммерческими финансовыми учреждениями и принятие участия в данном процессе.

8. Проведение сделок с государственными облигациями, векселями. Это один из основных инструментов монетарной политики ЦБ. Основная задача – контроль размера денежной базы, поддержание процентных ставок по краткосрочным займам.

9. Проверка и контроль состояния финансовых дел в банках. ЦБ проводит исследование статистической информации, исследует индекс деловой активности, производит публикации данных об индексах цен на корпоративные услуги и оптовых ценах.

10. Проведение международной деятельности с целью повышения имиджа национальной валюты и страны в целом. Здесь речь идет о выполнении целого ряда задач:

- предоставления счетов в валюте Японии финансовым учреждениям других стран (в том числе и ЦБ);

- выполнение валютных интервенций при неблагоприятном движении курса национальной валюты;

- проведение сделок с куплей-продажей валюты, предоставление займов, совершение сделок от лица финансовых структур других стран.

11. Реализация работ по проведению теоретических исследований, а также выполнение экономического анализа.

Банк Японии проводит операции с государственными ценными бумагами, а также прием, хранение и выплачивает казначейские фонды (налоги, пенсии, средства на общественные работы и др.).

Осуществляет международную деятельность:

- предоставляет подержанные счета центральным банкам и государственным институтам зарубежных стран;
- открывает и продолжает кредиты МВФ, Международному банку ценных бумаг и другим международным организациям;
- как агент Министерства финансов Японии осуществляет валютные интервенции на международных рынках валют при нежелательной смене курса иены;
- покупает и продает валюту иностранных государств для центральных банков других стран и международных финансовых организаций с целью кооперации и помощи последним;
- проводит консультации по вопросам текущего состояния экономики тех или иных стран, выполняет прогнозирование ситуаций, организует совместные теоретические исследования и статистические исследования.

Банк Японии выполняет экономический анализ и проводит теоретические исследования (экономика в долгосрочном периоде и др.), необходимые для понимания и прогнозирования экономического состояния и финансового состояния рынков страны.

Взаимодействие центрального банка как банка банков с другими кредитно-финансовыми институтами проявляется в постоянном мониторинге их деятельности. Центральный банк Японии ежедневно контролирует банковские балансы и ежемесячно получает отчеты с прогнозными расчетами объемов активных и пассивных операций.

Центральный банк Японии, согласно общеэкономической ситуации в стране, вносит свои предложения в планы банков или налагает ограничения на объемы их кредитной деятельности.

Высокий уровень экономического развития Японии, стабильность национальной валюты способствует тому, что японская иена все больше используется в качестве мировой резервной и расчетной валюты. Причем в азиатском регионе эту роль она выполняет, по сути, монопольно.

Программа страхования депозитов в Японии введена в 1971 г. и контролируется Федеральной корпорацией страхования депозитов. В случае банкротства кредитно-финансового института сумма страховки должна покрывать до 10 млн. иен на одного вкладчика.

Центральный банк Японии осуществляет мониторинг тенденций рынка и системы расчетов, определяет риск неликвидности, обеспечивает устойчивое управление банковской системой. Японские банки облагаются налогом на общих принципах налогообложения корпораций. Банки платят корпоративный налог на прибыль и местный налог на прибыль.

Деятельность небанковских кредитно-финансовых учреждений Японии регулируется *Агентством финансовых услуг Японии, Комиссией по ценным бумагам и надзора, Советом публичных счетов и аудиторского надзора*. Все упомянутые государственные органы подчинены Министерству финансов Японии.

6.4. Коммерческие банки и специализированные небанковские кредитно-финансовые институты

Коммерческие банки Японии подразделяются на несколько категорий – на универсальные и специализированные. Операции коммерческих банков законодательно регламентированы. Коммерческий банк должен быть организован в форме акционерного общества и иметь уставный капитал не менее 1 млрд. иен. Коммерческий банк не имеет права на деятельность без специальной лицензии Министерства финансов. Для получения такой лицензии учредители должны обеспечить соответствие капитала, активов и пассивов банка установленным нормативам, иметь необходимый опыт и знания.

К универсальным коммерческим банкам Японии относятся городские и местные (региональные) банки.

Городские банки, или City banks, начиная с эры Мэйдзи, занимались предоставлением краткосрочных и среднесрочных кредитов по всей территории страны крупным предприятиям, прежде всего предприятиям группы, к которой они принадлежали. Городские банки образуют сердцевину кредитной системы, страны. На их долю приходится более 20% всех имеющихся в частных банках Японии депозитов, а также, около 36% общего объема капитала банковской системы. Городских банков 11, точнее 2 банка и 9 банковских корпораций, среди которых «Даити-Канге» (Daiiti-Kange), «Бэнк оф Токио Мицубиси» (Mitsubishi) – капитал – около 19 млрд. долларов США, «Сумитомо» (Sumitomo) , «Фудзи» (Fuji), «Санва» (Sanva), «Сумиото Бэнк» (14.700.000.000 долларов США), «Дай Илчи Кахгуо» (капитал – 14700000000 долларов США) и другие, пользуются широкой поддержкой Банка Японии. На долю городских банков приходится значительная часть зарубежных операций японских банков (лидирует «Бэнк оф Токио» (Bank of Tokyo). Этот банк в течение последних лет интенсивно расширяет сеть своих международных филиалов.

Эти кредитно-финансовые учреждения – основные участники валютного рынка. Они имеют тесные контакты с промышленными и торговыми компаниями. Городскими банками контролируется деятельность многих других финансово-кредитных институтов. Городские банки – основные поставщики средств в те отрасли японской экономики, которые развиваются высокими темпами, особенно в экспортных. Для них характерен высокий уровень перекредитования, а также зависимость от Центрального банка Японии, который проводит правительственную денежно-кредитную политику.

Региональные банки функционируют в масштабе префектур. Объем их капиталов и масштаб операций значительно меньше, чем городских банков, но у них очень широкая сеть филиалов. Самый большой из 64 региональных банков «Бэнк оф Йокохама» (Bank of Yokohama) имеет активы примерно на 28 млрд. долл. Основной вид деятельности региональных банков – кредитование малых и средних предприятий, некоторые принимают сберегательные вклады.

Кроме того, региональные банки играют важную роль в финансировании органов местного самоуправления. По структуре это банки-кредиторы. В послевоенный период зависимость региональных банков от монополистических банков заметно возросла.

К специализированным коммерческим банкам страны принадлежат Экспортно-импортный банк Японии, Японский банк развития, траст-банки, банки долгосрочного кредитования.

Экспортно-импортный банк Японии. Основан в 1950 г. Уставный капитал полностью принадлежит государству. Собственные активы банка состоят из капитала, предоставленного при создании, и бюджетных ассигнований; привлеченные активы – по ссудам, которые предоставляют банку правительственные учреждения, и иностранных кредитов. Объем, структуру и содержание активных операций ежегодно утверждает парламент Японии, а деятельностью банка руководит министерство финансов. Экспортно-импортный банк кредитует предприятия Японии для внешнеэкономической деятельности, как правило, на срок от 6 месяцев до 5 лет (в отдельных случаях срок кредита может достигать 15-20 лет). Вместе с коммерческими банками Экспортно-импортный банк предоставляет займы также импортерам японских товаров.

Японский банк развития. Основан в 1951 г. Он осуществляет долгосрочное кредитование промышленности, особенно тех отраслей, которые являются рискованными с точки зрения частных банков. Кредитные ресурсы этого банка состоят из капитала, предоставленного при создании банка, бюджетных ассигнований, средств других государственных учреждений.

Траст-банки изначально создавались для управления имуществом. Сейчас они имеют как ресурсы срочные вклады и займы, а в активах – кредиты предприятиям и частным лицам, но специализация банков (их в стране семь) – по-прежнему проведение трастовых операций. Пять из них входят в число пятидесяти крупнейших банков мира. В последнее время усилилась тенденция взаимопроникновения траст-банков и других коммерческих банков: в траст-банках работают банковские отделы, в коммерческих – отделы доверительных операций.

Банки долгосрочного кредитования, первый из которых был создан специальным законом в 1952 г., оживили экономику Японии, целенаправленно выделяя долгосрочные кредиты предприятиям наиболее приоритетных отраслей. Сейчас они в основном финансируют компании в сферах, связанных с высокой степенью финансового риска: разработка принципиально новых технологий, создание источников энергии будущего и т.п. Это «Индастриал Бэнк оф Дзепен» (Industrial Bank of Japan), «Лонг Терм Кредит Бэнк» (Long Term Credit Bank) и «Ниппон Кредит Бэнк» (Nippon Credit Bank). Первые два занимаются кредитованием крупнейших предприятий, третий – ипотечным кредитованием, специализируется на операциях с мелкими и средними предприятиями. Свой капитал они мобилизуют главным образом за счет эмиссии собственных облигаций. Значение этих специализированных банков в последнее время возросло, поскольку коммерческие банки японских монополий

оказывают, как правило, кратко- и среднесрочные кредиты.

Иностранные банки представляют в Японии 88 стран мира. Доминируют банки США и Великобритании, существенный вес имеют также банки Германии и Франции. Конкуренция со стороны иностранных банков началась в 1960-е гг. К тому же их деятельность ограничивалась двумя направлениями: предоставление займов в иностранной валюте и кредитованием учреждений потребительского кредита «Саракин» (Sarakin). Традиционная функция зарубежных банков – торговля иностранной валютой. Благодаря им, в Японии появились новые финансовые инструменты, страхующие риски во внешней торговле. Иностранные банки также нашли себе применение на процентном рынке: в настоящее время Япония является одним из крупнейших международных рынков свопов.

В сентябре 2000 г. три ведущих банка («Индастриал Бэнк оф Джепен», «Даиити-Канге» и «Фудзи», то есть два городских и один долгосрочного кредитования) начали реализовывать свой план объединения в холдинговую группу «Мидзухо» (Midzuho). По размерам активов это будет одно из крупнейших в мире финансовых групп. В 2001 г. начался процесс объединения в холдинг банков «Токай» (Tokai), «Асахи» (Asahi) и «Санва» (Sanwa), а также банков «Сумитомо» (Sumitomo) и «Сакура» (Sakura) в единственный банк «Сумитомо Мицуи» (Sumitomo Mizui). Этот процесс – следствие глобальной конкуренции в банковском деле и безусловный плюс для японской экономики.

Большую группу различных по характеру функций выполняют небанковские финансово-кредитные учреждения – третье звено кредитной системы Японии.

Они насчитывают 30 инвестиционных компаний (траст-банков), три банка долгосрочного кредита, 29 компаний по страхованию жизни и 58 компаний по страхованию имущества, 283 брокерские компании, которые осуществляют операции с ценными бумагами, а также лизинговые компании.

Частные банки долгосрочного кредита созданы после Второй мировой войны на основе реорганизации полугосударственных банков долгосрочного кредита. Основными источниками кредитных ресурсов этих банков является облигационные займы.

Банки размещают на рынке процентные бумаги (на срок пять лет с выплатой процентов два раза в год) и дисконтные бумаги (с годовым сроком; продаются по цене, уменьшенной на сумму дисконта).

Бюро доверительных фондов – одно из крупнейших финансово-кредитных учреждений Японии, ресурсы которого состоят из вкладов населения в государственных почтово-сберегательных кассах и государственных пенсионных фондах и используются как источник кредитования государственных предприятий и кредитных институтов.

Важное место среди них занимают государственные специализированные банки. Это Экспортно-импортный банк Японии (Export-Import Bank of Japan, 1950 г.), Японский банк развития (Japan Bank of Development, 1951) и государственные финансовые корпорации.

Экспортно-импортный банк Японии кредитует внешнюю торговлю и

участвует в зарубежных инвестициях и кредитах. В 1999 г. Экспортно-импортный банк был объединен с Фондом международного сотрудничества, в результате чего образовался *Банк международного сотрудничества*.

Японский банк развития занимается долгосрочным кредитованием промышленности, транспорта, энергетики. Весь капитал банка принадлежит государству. Большая часть кредитных ресурсов – средства доверительных фондов. На цели кредитования используются также собственные средства банка и средства, которые были мобилизованы за счет выпуска облигаций. Японский банк развития предоставляет средства главным образом для приобретения, обновления и ремонта оборудования. Помимо кредитования он может покупать облигации, гарантировать кредиты частных институтов или перекупать их права у кредиторов, а также осуществлять капиталовложения.

Государственные финансовые корпорации функционируют в отраслях, в кредитовании которых частные банки не заинтересованы или мало заинтересованы, но развитие которых необходимо для процесса воспроизводства, а также с социальной точки зрения.

Финансово-кредитные корпорации специализируются на предоставлении льготных кредитов предприятиям отдельных отраслей народного хозяйства (сельского хозяйства, лесной промышленности, рыболовства, жилищного строительства и др.), экономически отсталым регионам, предприятиям местных органов власти. Бюджеты и ежегодные планы финансово-кредитных корпораций утверждаются парламентом, а их деятельность контролируется соответствующими министерствами и ведомствами.

К *финансово-кредитным корпорациям* относятся: Финансовая корпорация санитарной экологии, Финансовая корпорация сельского, лесного, рыбного хозяйства, Корпорация жилищных займов.

Они отвечают за целевое и эффективное использование государственных средств, предназначенных для финансирования приоритетных проектов, в частности по развитию сельского хозяйства, малого бизнеса, особых регионов страны.

Страховые компании по сумме активов занимают значительное место среди частных финансово-кредитных учреждений. Около 15% совокупного баланса частных кредитных институтов приходится на долю 24 компаний по страхованию жизни и 23 по страхованию имущества. Страховые компании в Японии аккумулируют огромные финансовые средства, которые они используют в основном для инвестиций в ценные бумаги.

В стране насчитывается 220 фондовых компаний, специализирующихся исключительно на операциях с ценными бумагами. Это одна из главных особенностей современной кредитной системы Японии.

Важное место в структуре кредитных отношений Японии занимают почтово-сберегательные кассы. Они аккумулируют сбережения населения. В отличие от городских, региональных и других банков, предоставляющих аналогичные услуги, японские сберкассы при почтовых отделениях предоставляют физическим лицам гораздо больший набор услуг, позволяющих людям среднего достатка на более выгодных условиях получать кредиты и

хранить сбережения. Благодаря этому государственные почтово-сберегательные кассы, которые подчиняются почтовому ведомству, смогли аккумулировать большие объемы финансовых средств.

Среди других небанковских финансово-кредитных учреждений выделяются инвестиционные компании.

Инвестиционные компании – осуществляют инвестиционные и доверительные операции. Кроме того, контролируют работу брокерских компаний, занимающихся операциями с ценными бумагами. Большинство из них находится в тесной связи с городскими банками, в частности, в сфере совместного владения акциями, создания филиалов за рубежом.

Главные особенности денежно-кредитной системы Японии такие:

- высокая степень концентрации и централизации капитала;
- жесткая регламентация банковской деятельности;
- специализация банковских институтов на определенных видах деятельности.

В таблице 6.2. представлены основные этапы формирования и развития денежно-кредитной системы Японии.

Таблица 6.2

Этапы формирования и развития денежно-кредитной системы Японии

Года	Событие
1868	Начало формирования кредитной системы
1882	Создан Банк Японии
1889	Банк Японии получил право фидуциарной эмиссии
1897-1931	Действие золотого стандарта
1927	Банковский кризис
1942	Банк Японии стал подконтрольный правительству
1949	Отменена множественность валютных курсов и введена фиксация
1949	Сформировано Правление Банка Японии
1950	Создан экспортно-импортный банк
1951	Создан Японский банк развития
1952	Япония вступила в МВФ и Всемирный банк
1953	Денежная реформа
1957	Начала действовать система обязательного резервирования
1971	Установлен валютный курс, плавающий в «коридоре»
1973	Нефтяной шок
1973	Введен плавающий валютный курс
1975	Впервые государственные расходы стали покрывать за счет выпуска облигаций
1977	Создан рынок государственных облигаций
1979	Банк Японии получил бессрочный статус
1985	Появился рынок форвардных операций
1989	Налоговая реформа
1996-1998	Финансовый кризис
1.04.1998	Начал действовать новый закон о Японии
1999	Налоговая реформа

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Сделайте анализ динамики развития экономики Японии в 90-х гг. XX в.
2. Раскройте основные особенности становления денежно-кредитной системы Японии.
3. Определите изменения, произошедшие в денежной системе Японии в XX в.
4. Назовите причины и последствия финансового кризиса в 1996-1998 гг. в Японии.
5. Что способствовало повышению курса иены в 80-90-е годы 20 в.?
6. Каковы особенности кредитной системы Японии?
7. Опишите структуру и функции Банка Японии.
8. Охарактеризуйте организационно-правовой статус банков, созданных в стране в соответствии с законами 1872 и 1897 гг.
9. Охарактеризуйте звенья кредитной системы Японии и особенности коммерческих банков.
10. Охарактеризуйте специализированные небанковские финансово-кредитные институты Японии.

ТЕМА 7. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА ФРГ



Цель. Рассмотреть основные закономерности и этапы развития денежно-кредитной системы Германии; проанализировать структуру Немецкого федерального банка; определить состав и особенности коммерческих банков и специализированных небанковских кредитно-финансовых учреждений Германии.



Понятийный аппарат: рейхмарка, план Дауэса, Рейхсбанк, Немецкий федеральный банк (Дойче Бундесбанк), ландесцентральбанки, Федеральная финансовая служба надзора, гроссбанки, Почтовый банк, региональные банки, институты публичного права, сберегательные кассы, земельные банки, кредитные кооперативы, строительные сберегательные кассы, банки целевого назначения.

7.1. Этапы формирования денежно-кредитной системы Германии

До 70-х годов XIX в. Германия не имела единой денежной системы. Единая денежно-кредитная система Германии сложилась в 1870-е гг., когда после провозглашения империи О. Бисмарком в 1875 году была введена денежная единица – рейхсмарка с золотым содержанием 0,358423 г, что ознаменовало начало золотого монометаллизма. До этого на территории государства существовало семь миниатюрных систем: серебряный монометаллизм в Северной (талер) и Южной (гульден) Германии, золотой талер в Бремене, золотые монеты – фридрихсдоры, луидоры, пистоли и дукаты, которые обменивались с переменным курсом по отношению к серебру. Кроме того, в ходу были банкноты и бумажные деньги. Первой бумажные деньги выпустила Саксония, а в 1772 году здесь вошли в обращение казначейские билеты – от 1 до 100 талеров на общую сумму 1,5 млн. В 1856 году Пруссия начала выпускать бумажные деньги с использованием многоцветной печати.

В 1875 году начал функционировать *Рейхсбанк (Reichsbank)* – центральный эмиссионный банк, которому удалось получить относительную монополию на выпуск денег лишь после Первой мировой войны и абсолютную – в 1935 году. До Первой мировой войны параллельно с Рейхсбанком функционировали еще несколько эмиссионных банков.

Первая мировая война привела к глубокому финансовому кризису и высокому уровню инфляции за всю историю Германии. Руководство страны вынуждено было отказаться от золотомонетного стандарта, поскольку требовались постоянные эмиссии для проведения военных кампаний. Военные расходы составили 150 млрд. марок. В результате к концу войны денежная

масса превышала довоенные цифры в 5 раз. Цены выросли примерно в 2 раза.

Поражение в войне, требовало еще большего количества денег. Страны-победительницы наложили репарации в размере 132 млрд. золотых марок, которые необходимо было выплатить в короткий срок. Эмиссия после войны привела к тому, что в июне 1923 г. денежная масса увеличилась примерно в 90 раз, цены – в 180 раз, а курс доллара – в 230 раз. Так, 1 доллар в июне 1921 года стоил 65 марок, в июле 1922 года – 420, в январе 1923 года – 7260, в июне 1923 года – 100 тыс., в октябре – 25 млрд., в ноябре – 42 млрд. марок. В обеспечение репарационных сумм победители вывозили из Германии все, что представляло ценность, а в 1923 году франко-бельгийские войска оккупировали Рурскую область, которая давала 90% угля и 50% металла Германии, чтобы беспрепятственно вывозить продукцию этих отраслей. Рейхсбанк продолжал печатать деньги, и к концу 1923 года объем бумажных денег достиг почти 500 квинтиллионов марок, а на черном рынке курс американского доллара составил 10 трлн. рейхсмарок.

История Германии того времени знает уникальные примеры цен. Буханка хлеба стоила 430 млрд. марок (до войны – 0,29 марки). Для оплаты элементарных услуг требовались буквально мешки наличности, которые уже на следующий день теряли свою ценность. Ходила шутка, что такси обходится дешевле, чем трамвай, поскольку оплачивается после приезда, а за поездку деньги успевают обесцениться. Ситуация требовала денежной реформы.

К концу 1923 года была введена новая валюта – рентная марка, выпущенная рентным банком. Она обменивалась в соотношении 1:1 трлн. рейхсмарок и на 40% обеспечивалась золотом и иностранной валютой. В переходный период параллельно функционировали два эмиссионных банка – Рентный (Rentbank) и Рейхсбанк. Капиталом Рентного банка было не золото, а долговые обязательства его учредителей – владельцев сельскохозяйственных земель, промышленников, торговцев и владельцев банков. Обеспечением этих обязательств служили закладные листы и облигации 4%-ной стоимости их предприятий. Однако обязательства учредителей банка, как и банкноты, исчислялись в золотых марках. Ресурсы составили 3,2 млрд. марок. Из них 1,2 млрд. кредитовались правительством для покрытия его задолженности Рейхсбанку и сбалансированию бюджета. Такая же сумма (1,2 млрд.) передавалась Рейхсбанку для кредитования частных хозяйств, остальная часть марок оставалась в резерве. После завершения денежной реформы в августе 1924 года и изъятия по мере погашения задолженности рентных марок из обращения Рентный банк перестал существовать, его функции переданы реорганизованному Рейхсбанку.

Был установлен твердый курс – 4,2 марки за доллар, что точно соответствовало довоенному паритету золотой марки. Фактически страна перешла к золотодевизному стандарту. К тому же, в 1924 году на помощь Германии пришли США. Они предложили *план Дауэса*, по которому Германия получала от США и Англии займ в размере 30 млрд. золотых марок для восстановления промышленности. Доходы промышленности должны были идти на выплату репараций Англии и Франции, а Англия и Франция –

возвращать свои военные долги США.

В 1929 году план Дауэса был заменен *планом Юнга*. Новый план предусматривал еще большую уступку Германии. Суммы репараций значительно сокращались, и выплачивать их Германия должна была сравнительно небольшими ежегодными платежами до 1988 года. Однако, мировой экономический кризис прервал осуществление плана Юнга. В 1932 году были отменены все репарации. Кроме того, в кризисный период 1929-1933 гг. был отменен золотодевизный стандарт и установлена система неразменных кредитных денег.

В 1933 году к власти в Германии пришел Гитлер, объявил свое правление третьим рейхом (третьей империей). Закон о кредитной системе 1934 году предоставил Рейхсбанку исключительные права, а с 1939 года Рейхсбанк полностью подчинялся фюреру. Особенностью гитлеровской экономики стало жесткое регулирование цен, которое нарушило рыночные отношения. Был установлен низкий уровень цен на товары народного потребления, что привело к их дефициту и необходимости введения карточной системы на продовольствие. Кроме того, общая милитаризация экономики и начавшаяся Вторая мировая война, требовали денежных вливаний, и, как следствие, количество денег выросло с 56,4 млрд. до 298 млрд. марок. Инфляция приближалась к 600% по сравнению с довоенным уровнем. Антиинфляционные меры сводились к контролю за ценами и зарплатой.

Послевоенная Германия была разделена на четыре оккупационные зоны (американскую, английскую, французскую и советскую). В 1945 году в советской зоне все отделения Рейхсбанка были закрыты. В 1946-1947 гг. в американской и французской зонах открылись центральные банки земель, которые функционировали на принципах Федеральной резервной системы США. В 1948 году было основано четыре центральных банка земель в британской зоне. С конца 1946 года до весны 1948 года в землях (административно-территориальных единицах) в пределах довоенной Германии было основано 11 центральных банков земель. Поскольку границы оккупационных зон не совпадали с административно-территориальным делением, то, например, на территории земли Баден-Вюртемберг, оказавшейся в трех оккупационных зонах, в 1947 году было открыто три центральных банка. 1 марта 1948 г. все банки земель создали *Банк немецких земель*. Тем самым сформировались два уровня кредитной системы Германии *Банк немецких земель (Landesdeutschebank)* и *центральные банки земель*.

Главным архитектором экономики послевоенной Германии стал Л. Эрхард. Основными принципами преобразований были свободные цены, предпринимательство и денежная реформа. Утром 21 июня 1948 г. рейхсмарки были объявлены недействительными. 40 из них каждый житель мог обменять на 40 новых дойчмарок, позже еще 20. Таким образом, 60 рейхсмарок обменивались по курсу 1:1 к дойчмаркам. Все марки сверх этой суммы менялись по другому курсу – 1 дойчмарка приравнивалась к 10 рейхсмаркам. Пенсии, заработная плата, арендная плата переводились в соотношении 1:1, то есть выплачивались в прежнем размере. Половину наличности и сбережений

можно было обменять по курсу 1:10. Временно «замороженная» вторая половина позже обменивалась в соотношении 1:20. Денежные обязательства предприятий перечислялись также в соотношении 1:10. Предприятия, получив наличные для выплаты первой зарплаты, в дальнейшем должны были существовать за счет реализации своей продукции.

Вследствие всех девальваций среднее обменное соотношение рейхсмарок и новых дойчмарок составило 10:0,65. Таким образом, объем денег уменьшился на 93,5% (по массе рейхсмарок). 24 июня 1948 г. произошла полная либерализация цен. Исчез «черный рынок». Магазины заполнились товарами. Цены до конца года выросли не в привычных 2-4 раза, а лишь на несколько процентов. Однако, выпущенных в обращение денег экономике было явно недостаточно, и к концу 1948 года денежная масса увеличилась более чем в 2 раза.

После присоединения к Бреттон-Вудской валютной системе и принятия Конституции ФРГ в 1949 году был установлен золото-долларовый стандарт. Немецкая марка приравнивалась к доллару в соотношении 3,33: 1. В сентябре 1949 г. цена доллара выросла с 3,33 дойчмарок до 4,2, и только в марте 1961 года была проведена ревальвация марки (1 доллар = 4 марки). Девальвация немецкой марки осенью 1949 г. была вызвана дефицитом торгового баланса. В 1950 году из-за внезапного роста цен на импортное сырье (в результате начала корейской войны) дефицит торгового баланса стал еще больше.

В 1953 году ФРГ вступила в Международный валютный фонд, который зафиксировал золотое содержание марки на уровне 0,211588 г чистого золота. Однако золотое обеспечение и обмен банкнот на золото не предусматривались. В 1976 году золотой паритет был отменен.

Первые деньги Германии после Второй мировой войны печатались в Лондоне (купюра достоинством 5 марок) и США с использованием офсетной печати. На купюрах отсутствовали водяные знаки. На территории ФРГ печатания денег возобновилось только в 1955 году.

В 50-е и первой половине 60-х годов XX в. марка ФРГ была одной из самых стабильных валют мира, платежный баланс сводился с активным сальдо, золотовалютные резервы значительно увеличились. Денежно-кредитная и финансовая политика государства ориентировалась на стабилизацию денежного обращения, сбалансированность государственного бюджета и выравнивание платежного баланса.

После объединения двух немецких государств в 1990 году марки ГДР были аннулированы и в обращении остались марки ФРГ.

Радикальные изменения в денежной системе германии начались после подписания в декабре 1991 года в г. Маастрихе Договора про поэтапное введение евро.

В Германии существуют следующие денежные агрегаты (см. табл. 7.1).

Таблица 7.1

Денежная масса Германии

Агрегат	Состав денежного агрегата
M1	Наличные деньги и бессрочные (до востребования) вклады небанков в коммерческих банках (наличные деньги и текущие вклады).
M2	M1 + срочные вклады до 4 лет (срочные вклады).
M3	M2 + накопительные счета с законодательно определенными сроками расторжения договора (накопительные вклады).
M3 – расширенный	M3 + краткосрочные денежные вклады резидентов за границей + банковские долговые расписки сроком до 2-х лет.

Денежный агрегат M1 как объем денег в узком смысле включает в себя наличные деньги в обращении (*исключая* кассовую наличность кредитно-денежных институтов и счета банков и общественного сектора в центральном банке), плюс бессрочные вклады небанков в коммерческих банках.

Денежный агрегат M2 включает в себя кроме *агрегата M1* *квазиденьги*, то есть все срочные деньги банковской системы сроком обращения до четырех лет.

С 1975 г. Немецкий бундесбанк начал публиковать данные по *денежному агрегату M3*, который кроме *агрегата M2* включает накопительные счета.

И, наконец, с 1990 г. был введен *агрегат M3-расширенный*, как это отражено в таблице 7.2.

Таблица 7.2

Объем денежной массы в Германии

Показатель	Значение	Период
Денежная масса M1	2639 EUR млрд. 3207.692 млрд. USD	ноя. 2020
Денежная масса M2	3411 EUR млрд. 4146.054 млрд. USD	ноя. 2020
Денежная масса M3	3439 EUR млрд. 4180.088 млрд. USD	ноя. 2020

С 1 января 1999 г. в рамках Европейского Союза создается экономический и валютный союз, вводится единая валюта – евро. С 1 июля 2002 года немецкая марка окончательно прекратила свое существование, уступив евро.

Еще в первые послевоенные годы ведущие звенья кредитной системы – центральный банк и gross-банки – были реорганизованы. Особенности послевоенного развития наложили отпечаток на структуру и операции кредитной системы. Возникли новые банки, деятельность которых контролировалась государством. Усилились звена, существовавшие ранее, – сберкассы и государственные ипотечные банки. Впервые в истории Германии создан специальный *Экспортный банк* для среднесрочного кредитования

экспорта. Задача долгосрочного кредитования экспорта была возложена на *Банк восстановления*.

Активно развивались банки потребительского кредита, что связано с ростом производства предметов длительного пользования. Все большее значение в кредитной системе приобретают страховые учреждения.

Объем денежной массы M1 в Германии вырос до 2639EUR млрд. (3207.692 млрд. USD) в ноябре 2020. Максимальный уровень достигал 2639 EUR млрд., а минимальный 65.4 EUR млрд.

Объем денежной массы M2 в Германии вырос до 3411EUR млрд. (4146.054 млрд. USD) в ноябре 2020. Максимальный уровень достигал 3411 EUR млрд., а минимальный 34.4 EUR млрд.

Объем денежной массы M3 в Германии вырос до 3439EUR млрд. (4180.088 млрд. USD) в ноябре 2020. Максимальный уровень достигал 3439 EUR млрд., а минимальный 123 EUR млрд.

25 марта 2020 года в Бундестаге одобрили масштабную антикризисную программу, как пишет Deutsche Welle, на поддержку микропредприятий и самозанятых будет направлено 50 миллиардов евро. Эти деньги выделят в рамках дополнительного государственного бюджета в 156 миллиардов евро. Таким образом, бюджет на 2020 год в 362 миллиарда евро будет увеличен еще на 43%, в этих условиях придется забыть про бездефицитность, но сейчас не это главное. Допсредства ФРГ возьмет в долг, разместив на фондовом рынке государственные облигации. У правительства нет сомнений, что международные инвесторы захотят их приобрести, процентные ставки сейчас рекордно низкие, а Германия считается одним из самых надежных должников.

Всего на поддержку бизнеса в Германии будет выделено 1,418 трлн. долларов США – до 37% ВВП. Фонд помощи бизнесу выделит 600 млрд. евро, из которых 400 млрд. - госгарантии, 100 млрд. - выкуп долей участия в пострадавших компаниях, 100 млрд. – госкредиты. 156 млрд. евро пойдут на дополнительные социальные расходы и прямую помощь компаниям.

7.2. Структура денежно-кредитной системы Германии

Главная особенность кредитной системы Германии – высокая степень универсализации банковского дела, она – одна из наиболее развитых в Европе. Репутация Германии как ведущего банковского центра мира связана с совершенством национального законодательства. Законодательные акты, которые регулируют банковскую деятельность, подразделяются на две группы: *общие*, обязательные для финансово-кредитных учреждений на территории всей страны, *особенные* - обязательные для финансово-кредитных учреждений на территории отдельных федеральных земель. Кредитно-денежная система Германии имеет трехъярусную структуру (рис. 7.1).

На *первом ярусе* денежно-кредитной системы находится Немецкий федеральный банк (нем. Deutsche Bundesbank, также используется название Бундесбанк или Дойче Бундесбанк) — центральный *банк Германии*.

На *втором ярусе* находятся банковские учреждения (универсальные и специализированные).

На *третьем ярусе* – специализированные небанковские кредитно-финансовые учреждения.

Контроль за их деятельностью возложен на Федеральное управление финансового надзора (нем. *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)*, англ. *The Federal Financial Supervisory Authority*) — центральный орган надзора за финансовыми услугами *Германии*.

BaFin является частью Федерального Правительства ФРГ. Правовой статус и функции BaFin определены в «Законе о Федеральном управлении финансового надзора», «Законе ФРГ о банковской деятельности» и другими специальными законами.



Рис. 7.1. Общая структура денежно-кредитной системы Германии

При выполнении функций в области надзора за банками и инвестиционными компаниями (ATrade, Alpari, DE30, Just2trade и т.п.) BaFin тесно сотрудничает с Немецким федеральным банком.

По состоянию на конец 2021 года в Германии насчитывалось 36 005 банков (отделений и филиалов), из них:

- 9986 – коммерческие;

- 11872 – сберегательные кассы, которые здесь называются шпаркассе (sparkassen);
- 11847 – кредитные кооперативы (kreditgenossenschaften);
- 1557 – строительные общества или кассы (bausparkassen);
- 411 – земельные (landesbanken);
- 65 – ипотечные (realkredit-institute);
- 43 – со специальными задачами (banken mit sonderaufgaben);
- 13 – большие кооперативные центральные банки (genossenschaftliche Zentralbanken);
- 211 – остальные.

В разгар финансового кризиса 2007-2010 годов в соответствии с программами немецкого правительства по стабилизации и восстановлению надежности финансовой системы 17 октября 2008 года парламентом Германии был создан стабилизационный фонд SoFFin (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung SoFFin), который вступил в силу 20 октября 2008 года. По состоянию на 31 декабря 2010 года он прекратил предлагать новые услуги, но продолжал управлять существующими гарантиями. В ноябре 2011 года было объявлено, что при необходимости он будет восстановлен для потенциальных новых выпусков. Первоначально он был создан как агентство в Deutsche Bundesbank и находился под надзором федерального министерства финансов. Фондом управляли доктор Ханнес Рем (спикер), доктор Кристофер Плейстер и Герхард Страттхаус. Операции проводились по трем задачам Предоставление ликвидности посредством гарантий по специально выпущенному долгу соответствующими финансовыми учреждениями Инвестирование в акционерный капитал (рекапитализация) Покупка ценных бумаг при операциях на открытом рынке SoFFin может предоставить гарантии на сумму до 400 млрд. евро и рекапитализировать или приобрести активы на дополнительные 80 млрд. евро. В январе 2011 года SoFFin был реорганизован в рамках созданного тогда Германского агентства по стабилизации финансовых рынков. SoFFin.

23 марта 2020 года правительство Германии приняло решение о пакете финансовой помощи на общую сумму около 750 млрд. евро для смягчения последствий пандемии для экономики.

Правительство применяет к сектору МСП инструменты, которые помогут компаниям покрыть краткосрочные потребности в ликвидности, включая займы и гарантии оборотного капитала.

Инвестиционный банк Берлина (Investitionsbank Berlin, IBB) выдает беспроцентные кредиты размером до 500 000 евро и сроком до 6 месяцев. IBB также предлагает беспроцентные промежуточные кредиты. Доступ к краткосрочным соглашениям о работе был расширен, чтобы предотвратить резкий рост безработицы. 10 марта 2020 года Федеральный кабинет министров увеличил надбавку на краткосрочную работу, чтобы предотвратить увольнения сотрудников. Кроме того, министерство труда страны планирует ослабить запрет на работу в воскресенье.

13 марта 2020 года был объявлен комплексный пакет для гарантирования ликвидности затронутых фирм без ограничений по кредитам:

1. Объем гарантий, предоставленных банками, удвоится до 2,5 млрд. евро.

2. Федеральное правительство будет принимать на себя более высокие риски за счет увеличения контргарантий, и банки смогут быстрее принимать решения по гарантиям. Эти меры оказывают поддержку всем коммерческим малым и средним предприятиям и свободным профессиям во всех секторах и будут реализованы банками гарантий как можно скорее.

3. Кредиты на оборотный капитал, которые направляются через коммерческие банки, будут обеспечены повышенным покрытием рисков до 80% для займов на оборотный капитал до 200 млн. евро, тем самым будет увеличена готовность коммерческих банков предоставлять кредиты предприятиям.

4. Возможны отсрочки налогообложения, и предоплата по налогам может быть адаптирована к ожидаемому более низкому доходу в 2020 г.

5. Принудительные меры (например, привязка счетов) и штрафные надбавки будут приостановлены в 2020 г., если вирус сильно ударит по предприятию.

6. Ограничения размера страховки для поддержки ликвидности будут скорректированы в сторону повышения, и риск, принимаемый правительством, будет увеличен. Правительство планирует выделить еще 40 млрд. евро для самозанятых и небольших фирм (около 10 млрд. евро). Эта сумма будет предоставлена в виде прямых субсидий предприятиям и микропредприятиям, состоящим из одного человека, а 30 млрд. евро будут предоставлены в виде кредитов.

Немецкие земли также принимают меры: например, Бавария объявила о создании фонда в 10 млрд. евро для покупки доли в компаниях с напряженным финансовым положением.

7.3. Структура и функции Немецкого федерального банка – как ядра национальной системы регулирования денежно-кредитных отношений

До мирового экономического кризиса 1929-1933 гг. кредитная система Германии в целом не регулировалась законодательством. Первый закон о кредитной системе, принятый в 1935 году, впоследствии многократно дополнялся различными постановлениями, что сделало его в правовом смысле очень нечетким. Новый закон о кредитной системе был принят лишь в 1961 году.

С 1945 года надзор за кредитными учреждениями осуществлялся министерствами земель. Централизованный контроль за кредитной системой передавался Федеральному бюро надзора. Правительству предоставлялось право на закрытие банков и бирж в случае банковского кризиса.

После принятия бундестагом *Закона о федеральном банке 30 июля 1957*

г., вступившего в силу 1 августа, была образована единая структура – *Немецкий федеральный банк (Deutsche Bundesbank)*, который был наследником «Рейхсбанка», созданного в 1875 году. После окончания Второй мировой войны деятельность «Рейхсбанка» и его филиалов в советской зоне была полностью прекращена. В западных зонах введена двухуровневая банковская система, ее особенностью было то, что в каждой из земель Германии возникли центральные банки на базе сохранившихся отделений «Рейхсбанка». Их деятельность координировалась Банком немецких земель (БНЗ), созданным оккупационными властями западных стран.

Немецкий федеральный банк объединил центральные банки земель и Банк немецких земель, в соответствии с утратившими силу законами, которые регулируют их деятельность. Центральные банки земель стали именоваться



главными управлениями «Дойче Бундесбанка», хотя за ними сохранялась и прежнее название – центральный банк земли. Таким образом возникла эмиссионная система, существующая до сих пор. При создании Немецкого федерального банка принцип централизации был применен не полностью. Центральные банки земель, которые подчиняются «Бундесбанку», до сих пор имеют определенную организационную самостоятельность.

Штаб-квартира Немецкого федерального банка размещается во Франкфурте-на-Майне.

Руководство Германским федеральным банком осуществляет правление (*Vorstand*), состоящее из президента (*Präsident*), вице-президента (*Vizepräsident*) и 4 членов правления (*Mitgliedern des Vorstands*), президент, вице-президент и один из членов назначаются Федеральным правительством, а три других члена – Федеральным советом по согласованию с федеральным правительством. Главой (президентом) Бундесбанка в настоящее время является Йенс Вайдман.

Йенс Вайдман (нем. *Jens Weidmann*, 20 апреля 1968, Золинген) — президент Немецкого федерального банка и член правления Европейского центрального банка^[5], консультант канцлера Ангелы Меркель.

Работал в Банке Франции и Национальном банке Руанды, а также в МВФ (1997). В 2003 году работал в Экспертном совете для определения общеэкономического развития Германии. В 2006—2011 был советником немецкого канцлера.

С 1 мая 2011 президент Немецкого федерального банка. В числе его заслуг называют высокие показатели Германии в годы кризиса еврозоны.

К руководящим органам Немецкого федерального банка относятся:

- Совет центральных банков земель;
- Совет директоров;
- Правление центральных банков земель.

Организационная структура Немецкого федерального банка приведена на рисунке 7.2.

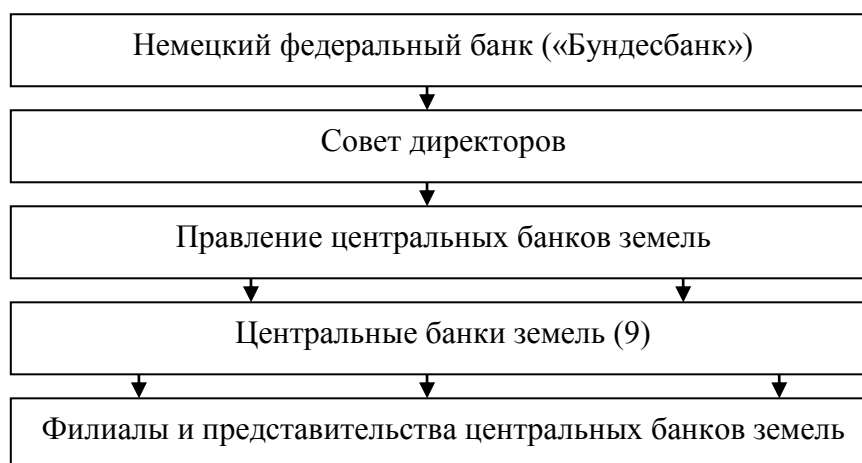


Рис. 7.2. Организационная структура Немецкого федерального банка

Совет центральных банков земель – главный руководящий орган Немецкого федерального банка, определяет монетарную политику страны. Кроме совета, в структуру банка входят правления Немецкого федерального банка, 9 (до 1992 года – 11) правлений центральных банков земель и 130 главных отделений и филиалов (до 1999 года было 147, 2 филиала ликвидировано в 1999 и 15 – в 2000 году). Центральный совет, высший орган «Бундесбанка», возглавляет президент «Бундесбанка». Кроме него, в совет входят вице-президент и девять разделов центральных банков земель

В компетенции совета входит:

- определение денежно-кредитной политики;
- разработка общих директив для ведения деятельности и административного управления;
- разграничение сферы влияния Совета директоров и Правления центральных банков земель;
- координация деятельности Совета директоров и Правления центральных банков земель.

Все члены Совета центральных банков земель назначаются президентом страны по предложению Правительства (с учетом мнения Совета центральных банков) сроком на восемь лет (в некоторых случаях – на короткий срок, но не менее двух лет). Члены Совета директоров не могут быть отозваны до истечения срока полномочий, за исключением личных причин. Этот принцип обеспечивает независимость и защищенность членов совета.

С объединением Германии, согласно новой редакции закона о Немецком федеральном банке, его организационная структура была изменена в соответствии с государственным устройством страны и одновременно сокращена до девяти центральных банков. Отделения центральных банков земель расположены в крупных населенных пунктах.

Совет директоров – центральный исполнительный орган «Бундесбанка», отвечающий за выполнение решений Совета центральных банков земель. Она включает президента «Бундесбанка», вице-президента и до шести членов.

Кандидатуры членов Совета директоров предлагает федеральное правительство. После одобрения кандидатур Центральным советом «Бундесбанка» претенденты утверждаются в должности президентом ФРГ сроком на восемь лет. Это обеспечивает независимость и защищенность директората Немецкого федерального банка. Статус «Бундесбанка» в обществе очень высок, его правление законодательно приравнено к министерству федерации.

Совет директоров осуществляет деловое и административное управление банками. К компетенции Совета директоров отнесены вопросы операций с кредитными институтами, выполняющими задачи федерального значения, валютные операции и операции на открытом рынке.

Правление центральных, банков земель состоит из президентов и вице-президентов центральных банков. Центральные банки земель осуществляют операции с местными органами власти, а также с кредитными учреждениями в пределах своего региона.

Центральные банки земель возглавляют правления, включающие председателя и заместителя председателя правления. Правление шести крупнейших центральных банков земель состоит из трех членов.

При центральных банках земель существуют советы, состоящие из представителей банковской системы страны, предприятий и частных лиц. Совет является совещательным органом, через нее Немецкий федеральный банк поддерживает отношения с кредитными учреждениями и предприятиями-заемщиками.

Немецкий федеральный банк имеет отделения во всех землях. Местные банки перечисляют страховые взносы главному банку страны. Это гарантирует возврат денег вкладчикам в случае банкротства их банка. Каждый универсальный банк имеет открытый счет в одном из основных филиалов «Бундесбанка». Это, во-первых, позволяет главному банку контролировать оборот денежных средств в любом кредитно-финансовом учреждении, а во-вторых, иметь в своем распоряжении чрезвычайный фонд ликвидности.

Основные функции Немецкого федерального банка:

- *эмиссионная монополия.* «Бундесбанк» в соответствии с законом «О федеральном банке» обладает исключительным правом выпускать банкноты немецких марок, которые являются единственным неограниченным средством платежа в Германии. Их объем в конце июля 1997 г. составил 246,6 млрд. марок;

- *банк банков.* «Бундесбанк» обеспечивает эффективность всей банковской системы. Немецкие банки держат в «Бундесбанка» минимальные резервы в размере определенного процента от своих средне- и краткосрочных обязательств. «Бундесбанк» предоставляет кредитным институтам и государственным учреждениям банковские услуги, а также осуществляет надзор за кредитными институтами. К основным инструментам контроля относятся лицензирование, законодательные акты, право сотрудников надзорных органов в любой момент запрашивать у кредитных учреждений информацию и осуществлять проверки, а также прибегать к различным

санкциям. На конец августа 1997 года на счетах «Бундесбанка» сохранялось 43,4 млрд. марок кредитных учреждений ФРГ, 12,3 млрд. марок иностранных банков. Было предоставлено кредитов на 154,5 млрд. и 0,9 млрд. марок соответственно;

- *банк государства (фискальный агент федерального правительства)*. «Бундесбанк» выполняет роль «домашнего банка» федерации (и ограниченно - земель). Поэтому, с учетом исторического опыта и в связи с запретом Европейского монетарного союза эмиссионным банкам предоставлять кредиты правительствам, эта область деятельности «Бундесбанка» была ограничена. Это способствует сохранению монетарной независимости федерального банка. «Бундесбанк» помогает правительству получать кредиты, выпуская долговые обязательства в виде облигаций и казначейских векселей, или дает согласие на эмиссию государственных ценных бумаг и помогает продать их, проводя торги и размещая беспроцентные казначейские векселя. Покупать такие бумаги федеральному банку разрешено только для регулирования денежной массы на открытом рынке;

- *руководитель валютными резервами*. «Бундесбанк» единственный в стране держит валютные резервы и управляет ими. Однако кризис Бреттон-Вудской валютной системы и Европейского механизма обменных курсов в 1992-93 годах показали, что длительные рыночные тенденции нельзя подавить с помощью интервенций эмиссионных банков на валютном рынке. Стабильных валютных курсов можно достичь лишь в долгосрочном периоде, ликвидировав дисбаланс в мировой экономике. С этим связана интенсивная координация экономической и валютной политик семи ведущих промышленных стран мира. К концу июля 1997 г. объем золотовалютных резервов Германии составил 114,1 млрд. марок, в том числе золото – 13,7 млрд. марок;

- *расчетный центр страны*. В 1996 году объем безналичных расчетов, проведенных «Бундесбанком», составил 195 931 млрд. марок.

Для реализации функций Немецкого федерального банка используются следующие *инструменты регулирования*:

- *учетная, или дисконтная, политика*. С целью стимулирования инвестиций «Бундесбанк» проводит политику «дешевых денег», то есть низких процентных ставок. Так, в 1996 году учетная ставка «Бундесбанка» была на уровне 2,5% (ломбардная – 4,5%), тогда как в США она составляла 5%, а в Великобритании – 7%. Однако низкие процентные ставки сдерживают приток иностранного капитала, что снижает активность платежного баланса страны;

- *политика на открытом рынке*, то есть операции с государственными ценными бумагами. Так, 3 сентября 1997 г. «Бундесбанк» из предложенных кредитными учреждениями к продаже государственных ценных бумаг скупал их на сумму 73 902 млн. марок, что составило 24,6%;

- *политика минимальных или обязательных резервов*. К концу июля 1997 г. все кредитные учреждения ФРГ обязаны были хранить на беспроцентных счетах в «Бундесбанка» 39826 млн. марок, в том числе коммерческие банки 11078 млн. марок.

Кроме «Бундесбанка», контроль за функционированием денежно-кредитной системы осуществляет Федеральная банковская служба надзора (ФБСН). ФБСН подчиняется Министерству финансов. Для защиты банков от потерь и для предупреждения чрезмерной задолженности в Германии были созданы совместные организации кредитно-финансовых учреждений. Сегодня действуют девять самостоятельных обществ, которые объединены в *Федеральное общество обеспечения кредитов*.

После объединения денежно-кредитных систем ФРГ и ГДР, закрепленного Государственным договором о создании валютного, экономического и социального союза ФРГ и ГДР от 18 мая 1990 года, марка ФРГ с 1 июля 1990 г. стала единственным законным платежным средством на территории всей Германии. Монетарное регулирование и другие функции центрального банка на всей территории страны перешли к «Бундесбанку». Возникла необходимость в изменении организационной структуры «Бундесбанка» и внесении поправок в закон о федеральном банке. В июле 1991 года бундесрат большинством голосов одобрил и внес на утверждение законопроект, согласно которому «Бундесбанк» должен был следовать нормам, которые определены в законе о федеральном банке, и предписывают иметь по одному территориальному управлению в каждой земле (принцип «одна федеральная земля – один центральный банк»). Одновременно законопроект не исключал возможности образования одного органа территориального управления для нескольких федеральных земель и оставлял окончательное решение этого вопроса на усмотрение властей заинтересованных земель.

С 1 ноября 1992 г., согласно принятым изменениям в закон о федеральном банке, организационная структура Немецкого федерального банка была изменена с учетом государственного объединения Германии. Количество центральных банков земель снизилось до девяти, из них пять имеют полномочия, распространяющиеся на две-три федеральные земли.

Вообще непосредственным проводником денежно-кредитной политики был Немецкий федеральный банк. Он осуществлял ее по следующим направлениям:

- учетная политика;
- операции на открытом рынке;
- регулирование норм обязательных резервов кредитных учреждений;
- регулирование величины денежной массы.

Операции по переучету изначально не играли в ФРГ заметной роли. Закон о кредитной системе в 1962 году усилил действие учетной политики с помощью привязки уровня процентных ставок коммерческих банков к проценту центрального банка.

Операции на открытом рынке связаны с краткосрочными казначейскими векселями, импортно-складскими свидетельствами, а с мая 1979 г. – также с другими ценными бумагами. Немецкий федеральный банк, покупая или продавая государственные долговые обязательства, влияет на ликвидность кредитных институтов в соответствии с направлением денежно-кредитной

политики.

Регулирование норм обязательных резервов для кредитных учреждений влияет непосредственно на кредитную деятельность коммерческих банков, ухудшая или улучшая их ликвидность. Сумма минимальных резервов составила на 1987 61,2 млрд. марок, или 5% всех вкладов кредитных институтов (1996 г. – 2%).

На первый план с 1974 г. вышло регулирование денежной массы в соответствии с монетаристской концепцией. В 1975-1978 гг. немецкий федеральный банк придерживался обязательства не допустить роста денежной массы более чем на 8% в год. Так он пытался достичь стабильности экономического роста и умеренной инфляции. Но поставленных целей банк не достиг и с 1979 г. он устанавливает на каждый год пределы отклонения для изменений денежной массы (на 1980 гг. – 6-9%, на 1987 – 3-6%). Таким образом, создавалась возможность маневрировать в случае изменения конъюнктуры.

Основные формы денежно-кредитной политики Немецкого федерального банка, как правило, применялись одновременно и в одном направлении. Радикальные изменения в немецкой денежной системе начались после подписания в декабре 1991 года в Маастрихте *Договора о поэтапном введении евро*. Страны Европейского сообщества начали ориентировать свою валютно-экономическую политику на выполнение критериев конвергенции. 1 января 1994 г. был учрежден Европейский валютный институт. 1 января 1999 г. 11 из 15 стран Европейского союза ввели безналичное евро и зафиксировали курсы своих валют к новой единой валюте. В первом полугодии 2002 года 12 стран ввели в наличный оборот евро, отказавшись от своих национальных денежных единиц. Таким образом, с 2002 года ФРГ перешла на единую европейскую валюту, отказавшись от марки.

С 1999 года «Бундесбанк» перестал играть лидирующую роль в проведении монетарной политики, уступив ее Европейскому центральному банку, а сам стал системообразующим элементом Европейской системы центральных банков. С введением наличного евро, новой функцией «Бундесбанка» стала эмиссия не марки, а евро. В остальном же, Немецкий федеральный банк остается локомотивом немецкой и европейской монетарной политики.

С 2001 года акции Deutsche Bank попали в листинг *Нью-Йоркской фондовой биржи*. В 2004 году было открыто отделение в *Пекине*. Банк продолжал расширяться за счёт поглощений компаний Scudder Investments (США, 2002 год), Rued Blass & Cie (Швейцария, 2002 год), Объединённой финансовой группы (Россия, 2006 год), а также немецких банков Norisbank, Berliner Bank и Postbank (в 2008 году 30% акций, в 2012 году полностью).

Deutsche Bank оказался одним из главных действующих лиц в *мировом финансовом кризисе*, начавшемся в 2007 году, поскольку был одним из основных игроков на рынке американских *ипотечных обеспеченных долговых обязательств* (collateralized debt obligation, CDO); *крах этого рынка* считается одной из причин финансового кризиса. 2008 финансовый год банк впервые за

50 лет завершил с убытком, несмотря на миллиарды долларов, полученные по соглашению с AIG (включая \$11,8 млрд. из той суммы, которая была переведена AIG казначейством США в рамках рефинансирования). За продажу таких облигаций инвесторы подавали иски, а регулирующие органы выдвигали обвинения против банка. 3 января 2014 года банк согласился в досудебном порядке удовлетворить претензии своих американских акционеров; ранее он заплатил \$1,93 млрд. американскому агентству финансирования недвижимости (англ. *US Housing Finance Agency*); в январе 2017 года сумма урегулирования Deutsche Bank с *Департаментом юстиции США* составила \$7,2 млрд., из них \$4,1 млрд. в форме списания долгов клиентов, пострадавших от ипотечного кризиса.

В декабре 2020 года стало известно, что Deutsche Bank в третьем квартале 2021 года покинет Уолл-стрит и переедет на Коламбус-серкл неподалеку от Центрального парка Нью-Йорка.

Как развивался кризис Deutsche Bank (табл. 7.3).

Таблица 7.3

Этапы развития кризиса *Deutsche Bank*

Годы	События
1989-1999 гг.	Deutsche Bank начинает период международной экспансии, начиная с приобретения торгового банка Morgan Grenfell в Великобритании и на других европейских рынках, таких как Испания, где он покупает Banco de Madrid. Он консолидирует свою деятельность в США, пытаясь захватить крупных игроков Уолл-стрит, таких как Goldman Sachs. В 1999 году он укрепляет свои позиции в США, выкупив нью-йоркский Bankers Trust за \$10 млрд.
2001 г.	Deutsche Bank размещается на Нью-Йоркской фондовой бирже, укрепляя свои позиции в качестве одного из основных игроков не только на Уолл-стрит, но и в международной банковской деятельности.
2004-2008 гг.	Deutsche Bank становится лидером на рынке ипотечных ценных бумаг, объединяя долги домовладельцев в огромные пакеты и продавая их инвесторам. Банк продолжает продавать токсичные ипотечные инвестиции, даже когда рынок начинает стремительно падение, и начинает сам делать ставки против таких продуктов. Банк отчитывается о своем первом годовом убытке за 5 десятилетий за 2008 финансовый год, потеряв €3.9 млрд.
2009 г.	Внутреннее расследование показало, что банк нанял частных детективов, чтобы шпионить за людьми, которых он считал угрозой, включая акционера, журналиста и представителя общественности. Немецкая прокуратура не находит никаких доказательств уголовного правонарушения или того, что в этом замешаны старшие должностные лица банка.
2015 г.	Регуляторы США и Великобритании оштрафовали Deutsche Bank на \$2.5 млрд. (£1.7 млрд.) за фальсификацию процентной ставки Libor, приказали уволить семерых сотрудников и обвинили в том, что они препятствуют регуляторам. Топ-менеджеры Anshu Jain и Jürgen Fitschen уходят в отставку после скандала с Libor. Банк оштрафован на \$258 млн. за ведение бизнеса со странами, находящимися под санкциями США, такими как Иран и Сирия.
2016 г.	Поскольку регуляторы продолжают расследовать причины банковского краха, Deutsche берет на себя большую долю вины.

Годы	События
	В сентябре 2016 года его акции упали на новости о том, что ему грозит штраф в \$14 млрд. (£10.5 млрд.) за мисселинг (т.е. продажу ЦБ, не соответствующих потребностям клиентов банка) ипотечных бумаг в США. В конечном итоге банк достигнет соглашения в \$7.2 млрд. долларов с Министерством юстиции США.
2017 г.	Регуляторы Великобритании и США оштрафовали Deutsche на более чем \$630 млн. (£506 млн.), обвинив кредитора в отмывании российских денег на сумму \$10 млрд. долларов посредством «зеркальной торговли» (т.е. операций, не имеющих экономической цели и служащих только для скрытой передачи денег).
2018 г.	Нью-йоркские финансовые регуляторы наложили на Deutsche Bank новый штраф, на сумму \$205 млн., за «слабый контроль» над валютными операциями банка, когда он был крупнейшим в мире дилером по торговле иностранной валютой. Кристиан Шивинг становится генеральным директором, и после трех лет значительных убытков он сокращает 7000 сотрудников в сильно раздутом инвестиционном направлении Deutsche.
2019 г.	Deutsche ведет переговоры о слиянии с другим проблемным немецким кредитором, Commerzbank. Переговоры заканчиваются ничем в апреле 2019 года, что разрушило планы Deutsche стать вторым по величине банком в еврозоне. Шивинг объявляет о сокращении 18 000 рабочих мест, что составляет примерно 20% персонала банка.

7.4. Банки и небанковские кредитно-финансовые учреждения Германии

Банки и небанковские кредитно-финансовые учреждения представлены соответственно вторым и третьим ярусами современной кредитной системы.

Германия страна – банков. По статистике в 2019 здесь насчитывалось 1717 различных финансовых институтов, у которых работало 28384 филиалов.

Немецкая система коммерческих банков стоит на трёх столпах — ”Drei-Säulen-System“:

- кооперативных Genossenschaftsbanken
- общественно-правовых Öffentlich-rechtliche Banken
- и частных банках Privatbanken.

В качестве контрольно-регулирующего органа с соответствующими задачами выступает Немецкий Бундесбанк — Deutsche Bundesbank.

Основу современной кредитной системы формируют банки (*универсальные и специализированные*), которые по форме собственности и целям деятельности могут быть частными, публично-правовыми или кооперативными институтами.

Частные банки, которые представлены группами коммерческих банков и частных банкирских домов Германии, ставят своей целью, прежде всего, получение прибыли от осуществления банковской деятельности. Формальной целью деятельности *публично-правовых кредитных учреждений* является «общественное поручение» - поощрять накопление сбережений и обеспечивать частных клиентов, а значит и экономику, дешевыми банковскими услугами.

Кооперативные институты направляют свою деятельность на поощрение и создание благоприятных условий для осуществления деятельности и удовлетворения интересов своих членов. В последнее время жесткая банковская конкуренция чрезвычайно сблизила деятельность различных банков, и сегодня трудно определить разницу в целевой направленности отдельных банковских групп.

Универсальные банки. Особенностью немецкой банковской системы по сравнению с системами других промышленно развитых стран является преобладание универсальных кредитных учреждений. Независимо от организационно-правовых форм, отношений собственности, размеров, большинство кредитных учреждений выполняют все банковские операции.

Такая универсальность банковской системы объясняется тем, что Германия с начала развития промышленности не располагала в достаточных размерах собственным капиталом, что сделало необходимым использование банковских кредитов в больших объемах.

Универсальные банки осуществляют следующие депозитно-сберегательные и инвестиционные операции:

- прием депозитов;
- представление кредитов и акцептов;
- учет векселей и оплата чеков;
- приобретение и продажа ценных бумаг по поручению;
- хранение и управление ценными бумагами;
- инвестиции в ценные бумаги и другие долгосрочные активы;
- принятие обязательств по покупке требований до истечения срока;
- предоставление гарантий;
- проведение безналичных расчетов.

Первое место в системе универсальных банков занимают три крупных банка – *гроссбанка (Grossbank)*. *Гросс-банки* – коммерческие банки, крупнейшие немецкие кредитные учреждения, создание которых началось в XIX в. К ним относятся «Дойчебанк» (Deutsche Bank), «Коммерцбанк» (Commerzbank) и «Дрезденбанка» (Dresdner Bank). Эти федеральные банки входят в число крупнейших банков. Это наиболее авторитетные учреждения на рынке ценных бумаг и недвижимости. Все банки являются акционерными обществами, капитал которых широко размещен как внутри страны, так и в международном масштабе. Каждый из этих банков имеет от 200 до 300 000 акционеров. По своим капиталам гросс-банки входят в состав крупнейших банков мира. Все три банка имеют разветвленную сеть филиалов (более 4000), которые охватывают всю Германию.

Каждый из них возглавляет финансово-промышленную группу, возникшую на основе их сращивания с крупнейшими промышленными концернами страны.

Наибольшую финансово-промышленную группу имеет «Дойчебанк»: в нее входят мощные концерны таких ключевых отраслей экономики как электротехника, электроника, атомная промышленность и тяжелое машиностроение. «Дойчебанк» является крупнейшим в мире финансовым

институтом. К 1999 году этот концерн насчитывал 100 тыс. сотрудников, имел оборот в 14 трлн. марок и биржевую стоимость 72 млрд. марок. Активы в мае 1999 года составляли 843 млрд. долларов. «Дойчебанк» первым из европейских банков прочно обосновался на Уолл-Стрит (США) и занял солидные позиции на американском рынке. Он тесно сотрудничает с такими промышленными гигантами, как «Сименс», «Хеш», «Ганиел», «Хенкель» и др.

Финансовая группа «Дрезденбанка» несколько уступает предыдущей. Она включает, в частности, концерны «Круппа», «АГ-Телефункен», «Металлгезельшафт-Дегуса», «Грюндиг». Группа «Дрезденбанка» включает также Берлинский банк торговли и промышленности, Банкирский дом Ройшеля и К° в Мюнхене и другие банки. В 1996 году прибыль «Дрезденбанка» увеличилась по сравнению с 1995 годом на 30,7% и составлял 1580 млн. марок.

Группа «Коммерцбанка» тоже основана на тесных связях этого финансового учреждения с мощными промышленными концернами, такими как «Иг-Фарбен», «Гантель», «Верхан», «Тиссен» и др. В группу «Коммерцбанка» входит около 50 предприятий из разных отраслей экономики.

«Коммерцбанк» был основан в 1870 году в Гамбурге, в 1958 году переехал в Дюссельдорф, а в 1990 году – в Франкфурт-на-Майне. В 1992 году общий объем банковских операций составлял 288 млрд. марок, а паевой капитал достиг 16 млрд. марок. В банке работает около 30 тыс. сотрудников, обслуживаются 3,5 млн. клиентов, для которых открыты 6,7 млн. счетов. Банк имеет 940 филиалов в Германии и 80 за рубежом.

К универсальным банкам относятся также частные коммерческие банки (около 350). На их долю в деловых операциях банков приходится около 30%.

Общим признаком частных коммерческих банков, независимо от их размера и структуры, является значительное преобладание краткосрочных кредитных сделок, хотя в последние годы наметилась тенденция к увеличению долгосрочных кредитов.

Частные коммерческие банки активно работают с ценными бумагами, в области управления имуществом и капиталовложениями. Иногда к частным коммерческим банкам относят региональные банки (около 100), которые также являются универсальными.

Региональные банки – это примерно 200 учреждений, их работа осуществляется на основании законодательства о деятельности акционерных обществ, акционерных командитных товариществ и обществ с ограниченной ответственностью.

Долгое время деятельность региональных банков была ограничена одним районом или областью, но сегодня она распространяется на всю территорию Германии и за ее пределы.

Эти банки действуют, как правило, в пределах земли, хотя некоторые имеют филиалы по всей стране. Отдельные региональные банки, прежде всего «Байерише Ферайнсбанк» (Bayerische Fereinsbank) и «Байерише Хипотекен унд Вексель-Банк (Bayerische Hypoteken-und Wechsel-Bank)», заслужили высокую международную репутацию.

К универсальным коммерческим банкам относятся также *филиалы*

иностранных банков. Общий уровень активности других государств на финансовом рынке Германии достаточно высок. В Германии представлены более 300 иностранных кредитных учреждений с развитой сетью филиалов (около 1000).

Специализированные коммерческие банки Германии представлены ипотечными банками, Почтовым банком и Кооперативным центральным банком. Это примерно четверть кредитных учреждений. Почти каждый третий крупный банк с оборотом более 5 млрд. марок является специализированным. К специализированным относятся:

- ипотечные банки и другие кредитные учреждения, выдающие кредит под залог реальных ценностей;
- кредитные учреждения со специальными задачами, предоставляющие займы с погашением в рассрочку;
- кредитные учреждения, выдающие ссуды для индивидуального строительства;
- почтовый банк;
- кредитные учреждения промышленности и другие.

Ипотечные банки составляют основную группу специализированных банков и состоят из 30 частных банков, предоставляющих кредиты на земельные участки и коммунальные кредиты на модернизацию объектов недвижимости. Ипотечные банки возникли в Германии в XVIII в. Первый ипотечный банк открылся в Силезии в 1770 году. Это был государственный банк, который предоставлял финансовую помощь крупным помещичьим хозяйствам. Для привлечения средств банк стал выпускать закладные листы (разновидность ипотечных облигаций). Создание ипотечной системы в Пруссии подтверждалось уставами 1783 и 1872 гг.; в Австрии – гражданским заключением 1811 г. и уставом 1871 г.; в Саксонии – уставом 1843 г. и кодексом 1863 г. В Германии сеть ипотечных банков существует с 1900 года. С тех пор ни один из них не разорился. Более того, проценты по закладным письмам ипотечные банки выплачивали вкладчикам даже во время Первой и Второй мировых войн.

Ипотечные банки выдают долгосрочные кредиты на строительство и реконструкцию жилых домов, для промышленных и сельскохозяйственных инвестиций, а также предоставляют коммунальные кредиты федерации, землям, муниципалитетам, другим корпорациям и учреждениям публичного права. Объемы коммунальных кредитов значительно больше, чем кредитов на жилищное строительство.

Почтовый банк – специализированная коммерческая банковское учреждение в области расчетов и вкладов. Этот банк основан на базе двух почтово-сберегательных учреждений и четырнадцати почтовых жироцентралей немецкой федеральной почты, он начал свою деятельность в 1990 году. Это были предприятия немецкой федеральной почты. Почтовый банк является публично-правовым учреждением, имущество которого принадлежит федерации. Почтовый банк имеет более 20 тыс. отделений по всей Германии.

Кооперативные центральные банки Германии также выполняют

универсальные функции. В настоящее время действует около 1156 кредитных кооперативов и 2 региональных института кредитных кооперативов, которые включают:

- кооперативные банки;
- 2 региональных института кредитных кооперативов, которые выполняют функции центральных кооперативных банков;
- другие кредитные кооперативы.

Для кооперативных банков характерно постепенное их преобразование из своеобразных касс взаимопомощи для своих членов в универсальные банки, а также укрупнения путем слияния.

Кооперативные банки предлагают универсальный ассортимент услуг, хотя основные виды их деятельности – бессрочные и сберегательные вклады и выдача краткосрочных и среднесрочных кредитов своим членам. В основном членами кооперативных банков являются рабочие и служащие.

Расчеты между отдельными кооперативными банками проходят через региональные центральные банки, функции которых аналогичны функциям жироцентралей по отношению к сберегательным кассам. В группу региональных центральных банков входят четыре учреждения. Верховной организацией кооперативных банков является «ДойчеГеноссеншафтсбанк» (Deutsche Genossenschaftsbank), который имеет право выпускать акции и выполняет банковские операции всех видов. Как универсальный коммерческий банк он осуществляет деятельность по всему миру.

В группу кооперативных банков входят:

- народные банки – в городах;
- банки сельскохозяйственной взаимопомощи – в сельской местности.

Два региональных института кредитных кооперативов выполняют функции центральных банков для кооперативных банков в подсекторе народных банков и банков сельскохозяйственной взаимопомощи, исходя их географического принципа.

К другим кредитным кооперативам принадлежат:

- церковные банки;
- отраслевые банки, в частности банк государственных служащих, банк немецких аптекарей и врачей др.

К основным *небанковским кредитно-финансовым учреждениям Германии* принадлежат сберегательные кассы, жироцентрали, кредитные общества, гарантийные кредитные объединения, сберегательные строительные кассы.

Сберегательные кассы кроме прямых экономических функций по аккумуляции сбережений и выдачи кредитов под залог выполняют функции универсальных коммерческих банков.

В специализированные учреждения относятся также *строительные сберегательные кассы*. Первые сберегательные кассы возникли еще в конце XVIII в. в шахтерских поселках исходя из простого расчета: если для строительства дома требовалось 10 тыс. денежных единиц, а за год можно

экономить только одну тысячу, то собственный дом можно построить только через 10 лет, если же объединить сбережения 10 желающих обзавестись жильем, один из них может иметь его уже через год, второй – через два и т.д. Таким образом, в выигрыше оказываются все.

В современной Германии источником ресурсов для целевых жилищных займов в стройсберкассе являются взносы граждан, плата заемщиков за пользование кредитом, а также государственная премия, которая выплачивается в соответствии с контрактом о строительных сбережениях при условии, что вкладчик в течение года вложил на свой счет определенную сумму. Жилищный кредит вкладчик стройсберкасс может ликвидировать только после определенного времени (обычно 5-6 лет), в течение которого он должен ежемесячно делать взносы в установленном в контракте размере. Процентные ставки по вкладу и на кредит – фиксированные на все время действия контракта.

Жилой заем погашается в течение срока, определенного в контракте о стройсбережениях. Максимальный срок погашения займа – 12 лет. Ставки обычно 5-6% годовых (в среднем на 4% ниже рыночных).

Жироцентралы. Ранее институты, входя в эту группу, относились к специализированным, теперь они работают как универсальные банки. Эта группа состоит из 700 сберегательных касс и 12 жироцентралей, являющихся юридическими лицами публичного права. Их доля в общем объеме банковских операций коммерческих банков составляет почти 50%. Жироцентралы являются центральными организациями сберегательных касс территории.

Деятельность жироцентралей ограничена территорией их гаранта. 19000 филиалов жироцентралей образуют банковскую сеть. Государственный контроль за этими кредитными учреждениями осуществляют земельные министры, а также Федеральное ведомство по надзору за кредитным делом.

Жироцентралы и сберегательные кассы занимают большую нишу в сфере операций безналичного расчета. Жироцентралы управляют ликвидными средствами сберегательных касс и осуществляют операции в области банковских услуг, например, ведут расчеты с клиентами из других стран. Кроме того, жироцентралы участвуют в обслуживании крупных промышленных сделок и сделок по внешней торговле. В некоторых землях жироцентралы являются банками федеральных земель, коммунальными или ипотечными банками.

Кредитные общества. Около трех тысяч кооперативных кредитных обществ находятся в городах в основном под названием «Фольксбанк», а в сельской местности – под названием «Райффайзенбанк». Частично здесь речь идет о сравнительно небольших сельских кооперативных кредитных учреждениях, количество которых за последние годы из-за их слияния постепенно снижается. Основанием для создания кооперативного кредитного сектора в Германии есть идея о финансовой помощи путем самопомощи. Сегодня кооперативные кредитные общества предлагают универсальный ассортимент услуг, несмотря на то, что их деятельность сосредотачивается на получении бессрочных и сберегательных вкладов и на выдаче краткосрочных и

среднесрочных кредитов своим членам, причем объем долгосрочных кредитов постоянно увеличивается.

Гарантийные кредитные объединения – это организации самопомощи предприятий среднего уровня. Основная задача этих учреждений, существующих с середины 50-х годов, состоит в предоставлении необходимых финансовых ресурсов мелким и средним предприятиям. Кроме того, гарантийные кредитные объединения предоставляют гарантии на случай убытков для предприятий в сфере торговли и промышленности.

Заканчивают группу универсальных банков *банкирские дома*. На них приходится не более 6% всего объема банковской деятельности, но их влияние оценивается значительно выше. Основными направлениями их деятельности являются операции с ценными бумагами, недвижимостью и специальное финансирование.

Экспортным кредитованием в Германии занимаются:

- экспортный банк (Ausfuhrkredit Bank), который предоставляет средне- и долгосрочные кредиты по экспорту;
- банк восстановления, который создан как инвестиционный в 1948 году для восстановления экономики, сегодня он переориентирован на кредитование экспорта;
- торговые общества, например «АКА Аусфурккредит-ГмбХ» (АКА Ausfuhrkredit GMBX), которые финансируют экспорт в развивающиеся страны.

Основные этапы эволюции денежно-кредитной системы Германии представлены в табл. 7.3.

Таблица 7.3

Этапы становления денежно-кредитной системы Германии

Года	Событие
1875	Открылся Рейхсбанк
1906	Введен налог с наследства
1918	Введен налог с оборота
1919	Налоговая реформа: ликвидирован финансовый суверенитет земель
1923	Инфляция, вызванная поражением в Первой мировой войне
1923	Денежная реформа: 1 рентная марка = 1 трлн. рейхсмарок
1924	План Дауерса: заем в 30 млрд. золотых марок
1929-1932	План Юнга: срок выплат репараций увеличивался до 1988 г.
1935	Монополия Рейхсбанка по выпуску денег
1939	Подчинение Рейхсбанка фюреру
1945	Германия разделена на четыре оккупационные зоны
1 марта 1948 г.	Создан Банк немецких земель
21 июня 1948 г.	Денежная реформа, замена рейхсмарок на дойчмарку
23 мая 1949 г.	Принят Основной закон ФРГ, включая Финансовую конституцию
1949-1976	Функционирование золотодолларового стандарта
1953	ФРГ вступила в МВФ

Года	Событие
1957	Создан Немецкий федеральный банк
1990	Объединение Германии, марка ФРГ – единственное законное платежное средство
1 ноября 1992 г.	Реформирование структуры Немецкого федерального банка
1999	Введено безналичное евро
2000-2005	Налоговая «реформа века»: снижение подоходного и корпоративного налогов
2002	Денежная реформа: дейчмарка заменена на евро
До 2030 г.	Пенсионная реформа

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Характерные черты денежной системы Германии до 7-х г. XIX в.
2. Когда были созданы единая страна и единая денежная система Германии?
3. Когда в Германии был создан золотомонетный стандарт и введена национальная денежная единица - рейхсмарка?
4. Когда в Германии был установлен золотодевизионный стандарт?
5. В чем заключается смысл денежных реформ 1924 г. и 1948 г. в Германии?
6. Раскройте особенности эволюции денежной системы Германии.
7. Какие особенности и структура кредитной системы Германии.
8. Охарактеризуйте эволюцию Дойче Бундесбанка.
9. Какие структура и функции Дойче Бундесбанка.
10. В чем заключаются особенности банковской системы Германии?
11. Какой состав коммерческих и других банков Германии?

ТЕМА 8. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА ФРАНЦИИ



Цель. Рассмотреть закономерности и основные этапы развития денежно-кредитной системы Франции, проанализировать структуру и функции банка Франции, определить состав и особенности коммерческих банков и специализированных небанковских кредитно-финансовых учреждений Франции.



Понятийный аппарат: денье, франк, Латинский Союз, зона франки, франки КФА и КФП, банк Франции, Служба пруденциального надзора, Администрация и регулирование финансового рынка, депозитные банки, деловые банки.

8.1. Становление денежно-кредитной системы Франции

1 этап: 1803 – 1873 г. – период биметаллизма

Во Франции на протяжении большей части XIX в. существовал биметаллизм. По закону 1803 г. золото и серебро подлежали свободной чеканке, а монеты из обоих металлов имели неограниченную силу законного платежного средства. Из 1 кг золота чеканилось 3100 франков, а из 1 кг серебра — 200 франков. Таким образом, по закону ценностное соотношение между серебром и золотом было принято 1: 15,5. Фактическое соотношение рыночных стоимостей этих металлов периодически отклонялось от установленного законом. В результате в денежном обращении Франции в одни периоды серебро вытесняло из обращения золото, а в другие — золото вытесняло серебро.

В 1865 г. по инициативе Наполеона III была подписана Парижская конвенция, объединившая денежные системы Франции, Бельгии, Швейцарии и Италии. Это объединение получило название Латинский союз, в 1868 г. к нему присоединилась Греция и Ватикан, в 1877 г. — Финляндия.

Союз основывался на признании французского франка в качестве эталона стоимости и чеканке странами-участницами национальных серебряных монет одного и того же серебряного номинала и веса исходя из биметаллизма и принятого во Франции. Золотые и серебряные монеты стран-участниц могли свободно обращаться в качестве законного платежного средства на территории каждого государства, входившего в союз. Другими словами, денежные единицы государств сохраняли свое названия, но имели равный паритет, т.е. 5 фр. франков равнялись 5 бельгийским франкам и т.д.

С самого начала существования Латинского союза его денежная система стала давать сбои из-за избыточной эмиссии бумажных денег Италии и Франции.

После резкого снижения рыночной стоимости серебра страны-участницы понесли потери золота при обязательном обмене подешевевших серебряных

монет. Чеканку серебряных монет сначала ограничили, а потом прекратили (в 1873 г.). Правительства стран-участниц союза потребовали от Франции гарантий возмещения золотого содержания серебряных монет, но, получив отказ, фактически вышли из Союза, хотя формально он просуществовал до 1926 года. Окончательной причиной распада Латинского союза стало различие в денежно-кредитной политике во время 2 мировой войны.

2 этап: 1873 - конец 30-х гг. XX ст. - период золотого стандарта

Отмена в 1873 г. свободной чеканки серебра, сохранение ее только за золотом означало переход от биметаллизма к золотому монометаллизму. В 1903 г. был принят закон, согласно которому стоимость франка приравнивалась к определенному количеству драгоценного металла.

Однако за ранее отчеканенными пятифранковыми серебряными монетами была сохранена неограниченная сила законного платежного средства. Поэтому французская денежная система была золотым монометаллизмом “хромящего типа”.

5 августа 1914 г. был издан закон, отменивший размен банкнот Банка Франции на золото и предоставивший ему право выпуска банкнот с принудительным курсом. Во время войны золотые монеты ушли из обращения, а последнее было заполнено неразменными банкнотами, переродившимися в бумажные деньги. Эмиссия этих банкнот использовалась для финансирования военных расходов государства.

О масштабах инфляции во Франции в период Первой мировой войны свидетельствуют следующие данные: за 1913-1918 гг. количество банкнот в обращении возросло с 5,7 до 31,1 млрд. фр., сумма вкладов на текущие счета в главных коммерческих банках — с 4,6 до 8,1 млрд. фр., а индекс оптовых цен повысился в 3,4 раза.

Инфляция, начавшаяся в годы Первой мировой войны, продолжалась во Франции дольше, чем в других капиталистических странах, вплоть до 1926 г. Это объясняется тем, что Франция в связи с крупными расходами по восстановлению разрушенных в годы войны областей имела большой бюджетный дефицит, который она в значительной мере покрывала путем инфляционного выпуска бумажных денег. При этом инфляция прямо использовалась для финансирования компаний, которые получали громадные субсидии от казначейства под видом возмещения ущерба, понесенного их предприятиями во время войны.

Поворот от инфляции к стабилизации франка начался только в 1926 г. Государственный бюджет был сбалансирован с помощью дополнительных налогов. В результате проведения дефляционной политики денежная масса в 1926-1927 гг. несколько сократилась, а в 1928 г. была проведена денежная реформа.

Франция не восстановила размена банкнот на золото по довоенному золотому паритету, а провела скрытую девальвацию: хотя банкноты подлежали размену на золото в слитках по номиналу, золотое содержание франка было уменьшено почти в 5 раз — с 0,290323 г до 0,05895 г чистого золота. Девальвация франка узаконила конфискацию 4/5 всех денежных сбережений.

Итогом денежной реформы 1928 г. во Франции было введение золотослиткового стандарта, причем обратимость банкнот в золото была урезана: банкноты подлежали размену на золотые слитки лишь при условии предъявления их к размену на сумму не менее 215 тыс. фр., что равнялось 12,5 кг золота. Тем самым для мелких держателей банкноты были фактически неразменны.

В отличие от других западных стран, Франция во время кризиса 1929—1933 гг. сохранила золотослитковый стандарт. Это было связано с тем, что кризис охватил ее позднее, чем другие страны. Золотой запас Банка Франции с июня 1928 г. до конца 1932 г. увеличился с 29 до 83 млрд. фр. (в новых франках). Приток золота во Францию явился результатом возврата после денежной реформы из-за границы французских капиталов, ушедших туда в годы инфляции, а также значительного притока иностранных денежных капиталов, искавших во Франции убежища от обесценения, которому они подвергались в своих странах.

Опираясь на свои возросшие золотые запасы, Франция возглавила так называемый золотой блок, в который вошло еще несколько западноевропейских стран (Бельгия, Голландия, Швейцария). Ведущая роль Франции в золотом блоке и ее борьба за сохранение золотого стандарта объяснялись заинтересованностью в золотом стандарте влиятельных в этой стране рантье. Кроме того, французское правительство опасалось недовольства широких слоев мелкой буржуазии в случае отмены золотого стандарта и нового обесценения франка.

В середине 30-х гг. экономическое и финансовое положение Франции ухудшилось. Индекс ее промышленной продукции снизился с 1933 по 1935 г. на 12%, бюджетный дефицит увеличился с 4,6 млрд. фр. в 1932 г. до 16,9 млрд. фр. в 1936 г., а золотой запас Банка Франции уменьшился за тот же период с 83 до 50 млрд. фр. Утечка золота из Франции, особенно усилившаяся с 1936 г., явилась результатом не только объективных экономических условий, но и сознательной политики финансовой олигархии, которая вела атаки на франк, стремясь сбросить правительство Народного фронта. С этой целью в массовом масштабе она переводила свои капиталы за границу. В октябре 1936 г. правительство, возглавлявшееся правым социалистом Блюмом, несмотря на протесты коммунистической партии, провело девальвацию франка, снизив его золотое содержание более чем на 25%. При этом размен банкнот на золото был прекращен. В 1937 и 1938 гг. были проведены еще две девальвации франка,

В итоге трех девальваций 1936-1938 гг. франк лишился 58% того золотого содержания, которое было установлено денежной реформой 1928 г. Все эти девальвации существенно отличались от девальвации 1928 г. тем, что они не сопровождались восстановлением золотого стандарта и стабилизацией франка, а, напротив, означали крах золотого стандарта и прогрессирующее обесценение франка. К концу 1938 г. курс франка упал более чем на 60% по сравнению с его золотым паритетом 1929 г.

В 1939 г. — законодательно оформлена зона франка, куда вошли французские колонии (Алжир, Марокко, Тунис, Камерун, Того и др., а также

так называемые заморские департаменты Франции (Гваделупа, Гвиана, Мартиника, Реюньон). Во главе стала Франция. Все страны участницы должны были держать свои резервы во французских франках и хранить их в Париже с жесткой фиксацией обменных курсов.

Франция получала крупные выгоды от зоны франка. Она распоряжалась валютными резервами стран зоны, которые были изъяты оттуда и помещены во Франции. Установление завышенного курса для колониальных франков по отношению к французскому дало возможность французским компаниям получать повышенные доходы от экспорта в колонии своих товаров и капиталов. Зона франка утратила свое значение в начале 70-х гг. в связи с изменениями в мировой валютной системе.

После обретения независимости многие колонии вышли из зоны франка. Но структура экономики и торговли стран-участниц зоны франка до сих пор носит отпечаток колониальной эпохи. Это касается как производства (экспорт сырьевых ресурсов и импорт продовольствия и промышленных товаров), так и системы коммуникаций. Зона франка остается сферой влияния Франции, но это уже более экономические интересы, нежели политические.

3 этап: 1945 г. – 70-е гг. – период системы золотовалютного стандарта

Особенностью военной инфляции во Франции, по сравнению с США и Англией, являлось то, что она усугублялась ограблением Франции гитлеровской Германией. Последняя взимала с Франции громадную оккупационную дань, что было главной причиной огромных бюджетных дефицитов, покрывавшихся путем инфляционного выпуска бумажных денег. Почти весь прирост банкнотной эмиссии во Франции за годы немецкой оккупации предназначался для предоставления чрезвычайных ссуд правительству, которые использовались в целях выплаты оккупационной дани.

С конца 1939 г. по сентябрь 1944 г. банкнотное обращение Банка Франции увеличилось со 151 до 642 млрд. фр., т.е. на 491 млрд. фр., а чрезвычайные ссуды банку правительству составили на конец 1944 г. 426 млрд. фр.

Инфляция во Франции в период Второй мировой войны усугублялась резким упадком производства и товарооборота в результате экономической разрухи, вызванной фашистской оккупацией. Индекс промышленной продукции в 1945 г. сократился по сравнению с 1939 г. в 2,7 раза.

После Второй мировой войны неоднократно осуществлялись девальвации франка. На протяжении 1945-1958 гг. Франция провела восемь скрытых девальваций. Две последние девальвации были проведены в декабре 1958 г. и в августе 1969 г.

Девальвация 1958 г. была седьмой за послевоенный период: золотое содержание франка было снижено на 17,5% и сведено к 0,0018 г, т.е. уменьшилось в 161 раз по сравнению с его золотым содержанием в 1914 г. Покупательная сила франка, измеряемая по индексу розничных цен, в конце 1958 г. была в 180 раз меньше, чем в 1928 г. Курс франка по отношению к доллару - резко упал: перед Второй мировой войной (в 1938 г.) 1 долл. равнялся 37,5 фр., а в конце 1958 г. – 493,7 фр.

Франк стал настолько “невесомым”, что правительство сочло нужным “утяжелить” его с помощью деноминации. Деноминация была проведена в начале 1960 г. и выразилась в укрупнении франка в 100 раз. Новый франк (который стал называться “тяжелым”) равнялся 100 старым; он получил золотое содержание в 0,18 г чистого золота, а курс доллара в новых франках был установлен в 4,937 фр.

Девальвация 1958 г. сыграла определенную роль в усилении экспорта французских товаров на мировой рынок. В течение следующего десятилетия торговый и платежный балансы Франции, как правило, сводились с активным сальдо, а ее золотовалютные резервы значительно возросли: с 1050 млн. долл. в конце 1958 г. до 6994 млн. долл. в конце 1967 г. (в том числе на долю золота приходилось соответственно 750 млн. и 5234 млн. долл.).

Как валютная единица использовались франки КФА и КФП. Франк КФА (ФКФА) был введен в обращение в Западной и Центральной Африке в декабре 1945 г. и до 1962 г. назывался франк французских колоний в Африке (*Colonies francaises d'Afrique*). С 1962 г. это франк Африканского финансового сообщества (*Communaute financiere africaine*) – в Западной Африке и франк Финансового объединения (*Cooperation Financiere en Afrique Centrale*) – в Центральной Африке.

Франк КФП (ФКФП) был введен в декабре 1945 г. в Новой Каледонии, Французской Полинезии, Уоллисе и Футуне и до 1967 г. назывался франком тихоокеанских колоний Франции (*Colonies francaises du Pacifique*). С 1967 г. это франк французских контор в Тихом океане (*Compotoirs francaises du Pacifique*).

После получения независимости много колоний вышли из зоны франка: Ливан, Сирия, Тунис, Алжир, Марокко и др. Однако структура экономики и торговли этих стран и стран – участниц зоны франка до сих пор носит отпечаток колониальной эпохи. Это касается как производства (экспорт сырьевых ресурсов и импорт продовольствия и промышленных товаров), так и системы коммуникаций (часто, чтобы попасть из одной африканской страны в другую, необходимо лететь через Лондон или Париж). Зона франка остается сферой влияния Франции, но это уже скорее экономические интересы, чем политические. Многочисленные девальвации франка, вызванные как внешними, так и внутренними факторами, привели к необходимости проведения денежной реформы.

В начале 1960 г. был введен новый франк, который обменивался на 100 старых. В 1963 г. французское правительство провозгласило «план стабилизации», который предусматривал блокирование розничных цен и заработной платы, ограничение банковских кредитов, повышение учетной ставки Банка Франции, а также меры по сокращению бюджетного дефицита путем значительного увеличения налогов.

Но реальной стабилизации франка не произошло: военные расходы и денежная масса продолжали увеличиваться, а покупательная сила франка падать.

Наибольшие трудности страна испытала в конце 60-х-начале 70-х годов, в период обострения мирового валютно-финансового кризиса, который привел к

снижению темпов роста, дефициту платежного баланса, оттоку капиталов, сокращению золотовалютных резервов, обесценению франка.

В августе 1969 г. Франция вынуждена была девальвировать франк на 11,11% и принять дефляционные стабилизационные меры с целью повышения конкурентоспособности французской промышленности.

4 этап: 1971г. – до января 2002 г. – система многовалютного рыночного стандарта

Как известно, Франция с 1957 г. является членом общего рынка, т.е. Европейского экономического сообщества, которое в 1996 г. согласно Маастрихтским соглашениям было преобразовано в Европейский союз, объединивший 18 европейских стран. Поэтому Франция длительное время должна была проявлять заботу о твердости своей денежной единицы — франка и денежного обращения не только по соображениям внутреннего экономического развития, но также и в связи с тем, что она являлась активным членом европейской интеграции.

В 1971-1974 гг. создан двойной валютный рынок (те Франция проводит политику двойного курса – заниженный и рыночный):

- по текущим операциям внешней торговли курс франка поддерживался на заниженном уровне, что стимулировала экспорт Франции в США, Японию, Европу;

- по финансовым операциям курс свободно колебался в зависимости от спроса и предложения.

Участие в ЕЭС заставляло Францию войти в систему согласованного колебания курса валют в рамках “общего рынка” по отношению к доллару и базовым европейским валютам вначале через валютный “туннель”, а затем через европейскую валютную “змею”. В итоге в 1973-1975 гг. Франция была вынуждена активно использовать валютные резервы для поддержания фиксированного курса валютами ФРГ, Бельгии, Голландии и Дании. Потери валютных резервов составили несколько миллиардов долларов.

В целях сохранения резервов и смягчения энергетического кризиса Франция дважды (с января 1974 г. по июль 1975 г. и с 15 марта 1976 г. по июнь 1976 г.) вынуждена была отказаться от участия в европейской валютной “змеи” и принять “плавающий” курс франка, что означало скрытую девальвацию и поощрение экспорта.

Принятие новых экономических программ в конце 70-г гг. (“планов Барра”) по стабилизации экономики и валютно-финансового положения Франции, ослабление валютного кризиса путем принятия Ямайского соглашения позволило укрепить позиции франка по отношению к доллару и другим валютам. Кроме того, определенные экономические успехи стран “общего рынка”, включая Францию, в конце 70-х – начале 80-х гг. позволили Европейскому сообществу на базе его валютного союза создать новую международную единицу ЭКЮ, которая наравне с франком и другими валютами с конца 70-х гг. стала выполнять роль международного платежного средства в мировой торговле, кредитных операциях и на рынке капиталов (особенно на рынке евровалют).

В 1973-1983 гг. страна переходит к свободному режиму курса валют. С 1983 г. вводятся валютные ограничения, которые устранены в 1992 г. при вступлении в Европейский Союз.

Современный денежный оборот Франции характеризуется следующими показателями.

Агрегат M1 включает банкноты, выпущенные Банком Франции, и разменную монету, а также деньги, записанные на банковских счетах, которыми распоряжаются банки или такие учреждения, как управление почтовых чеков. Суммы, находящиеся на этих счетах, могут быть непосредственно использованы для платежей без каких-либо задержек. На конец декабря 1987 г. банкноты составляли около 14% денежной массы, находящейся на руках у резидентов, разменная монета – 1%, суммы на текущих почтовых счетах и на счетах частных лиц казначейства – 19%, деньги, записанные на банковские счета, – 66%.

Агрегаты M2 и M3 включают, кроме агрегата M1, денежные средства на сберегательных и срочных вкладах, кассовые бонусы, депозитные сертификаты. Эти средства не являются деньгами, поскольку их невозможно переводить с помощью чеков, а изъятие денег подчинено определенным условиям, однако они сходны с деньгами в двух отношениях: с одной стороны, они могут быть в короткие сроки выброшены на рынок товаров и услуг, с другой – позволяют осуществлять накопление денег более совершенным способом, поскольку приносят процент.

С 1 января 2002 г. французский франк изъят из обращения и заменен на единую европейскую валюту – евро.

8.2. Структура денежно-кредитной системы Франции

Современная денежно-кредитная система Франции характеризуется наличием жесткой системы регулирования и надзора за банковской деятельностью, высокой долей государственных и полугосударственных кредитных учреждений, высоким уровнем развития и концентрации банковского дела, разнообразием форм организации кредитных институтов и выполняемых ими функций.

Функционирование кредитно-финансовой системы Франции регулируется законом от 1984 г. Во Франции функционирует трехуровневая денежно-кредитная система (см. рис. 8.1).



Рис. 8.1. Общая структура денежно-кредитной системы Франции

На первом уровне находится центральный эмиссионный банк – Банк Франции.

На втором уровне – коммерческие банки и специализированные кредитно-финансовые учреждения.

Третий уровень занимают многочисленные специализированные небанковские учреждения взаимного и кооперативного кредита, представленные деятельностью народных банков, учреждений сельскохозяйственного кредита, обществ взаимного кредита, кооперативных банков.

Особенность организации французской денежно-кредитной системы заключается в том, что в стране в законодательном порядке отсутствует разделение кредитных институтов на банковские и небанковские, однако законодательно закреплена разница между кредитными учреждениями, которые имеют право принимать вклады до востребования и сроком до двух лет и которые такого права не имеют.

К кредитным институтам, которые не имеют права принимать вклады до востребования, относятся учреждения потребительского кредита, лизинговые, ипотечные компании, учреждения ипотечного кредита, факторинговые

компании и др.

Важнейшую роль в регулировании деятельности кредитных учреждений Франции играют *Министерство экономики и финансов и Банк Франции*.

Министерство экономики и финансов (фр.: *Ministère de l'Économie et des Finances*), неофициально именуемое Берси, является одним из самых важных министерств в правительстве Франции. Его министр – один из самых видных членов кабинета после премьер-министра. Название министерства менялось со временем; на протяжении истории он включал термины «экономика», «промышленность», «финансы» и «занятость». Министерство экономики и финансов (Франция)

Министр экономики и финансов курирует:

- разработку законов о налогообложении путем осуществления прямых полномочий над Советом по налоговой политике (*Direction de la législation fiscale*) Департамента государственных финансов (*Direction générale des Finances publiques*), бывшим Департаментом доходов (*Direction générale des impôts*);

- национальные фонды и финансово-экономическая система, особенно с Управлением казначея и генерального управляющего (*Direction générale du Trésor et de la politique économique*), не путать с Государственным казначейством (*Trésor public*), то есть Управлением финансового контролера - Генеральный (Генеральное управление по публичной *comptabilité publique*) под руководством министра общественных действий и счетов);

- развитие, регулирование и контроль экономики, включая промышленность, туризм, малый бизнес, конкуренцию и безопасность потребителей, а также другие вопросы, за исключением энергетики, промышленной безопасности, окружающей среды и транспорта, которые находятся в ведении Министерства экологии;

- политику в области занятости и карьерного образования

Должностное лицо, обладающее полномочиями в отношении финансовых активов государства, финансовой и экономической национальной системы и правил налогообложения в целом, также представляет Францию в Совете по экономическим и финансовым вопросам (ECOFIN).

Национальный Совет по кредитам и ценным бумагам Франции (NCIC) с 1945 года регистрирует распоряжения монетарных властей, выполняет консультативные функции, проводит значительную исследовательскую работу. Готовит рекомендации по монетарной политике.

Управление по надзору и разрешению споров (Autorite de controle prudentiel et de resolution, ACPR, Орган пруденциального надзора) – государственный *финансовый регулятор* Франции.

Регулированием французского финансового рынка занимаются две организации – Управление по финансовым рынкам (AMF) и Управление по пруденциальному контролю и разрешению конфликтов (ACPR).

Суть деятельности АСРР заложена в самом названии организации. Термин «пруденциальный» базируется на английском прилагательном «prudential», которое буквально переводится как «благоразумный» или

«продиктованный благоразумием». Пруденциальный контроль предусматривает применение механизмов мягкого действия, которые позволяют заранее выявлять проблемы, способные вызвать угрозу для стабильности финансовой системы государства. Пруденциальные нормы мировые регуляторы устанавливают для ограничения риска потенциальных убытков.

Управление по пруденциальному контролю и разрешению конфликтов было создано 9 марта 2010 года в соответствии с приказом, подписанным в январе этого же года.

АСР (ставший АСРР в 2013 году) представляет собой организацию с расширенными полномочиями и результат слияния надзорных органов, контролировавших ранее ситуацию в банковском и страховом секторах. Формирование регулятора является ответом французского правительства на новые вызовы, возникшие в государстве в период финансового кризиса 2008 года.



Основной целью деятельности регулятора является обеспечение сохранности финансовых средств жителей Франции, которые сотрудничают с банковскими и страховыми организациями.

В управлении понимают, что в конечном итоге негативный опыт взаимодействия населения с мошенническими компаниями отрицательно скажется на финансовой стабильности государства в целом, чего АСРР допустить не может. Кроме ключевой задачи в зону ответственности Органа пруденциального надзора входят следующие направления деятельности:

- обеспечение стабильности финансовой системы Франции;
- контроль банковского сектора и страховой отрасли;
- разработка и реализация глобальной стратегии развития финансовой системы;
- проведение проверки с последующей выдачей лицензий и разрешений компаниям, которые желают вести бизнес на французской территории;
- мониторинг деятельности компаний для определения степени их соответствия требованиям платежеспособности и нормативам поддержки ликвидности;
- контроль процесса подготовки и последующего осуществления мер, направленных на предотвращение и разрешение банковских кризисов.
- ведение активной борьбы за интересы потребители финансовых услуг и защита их прав.

L'Autorité des marchés financiers (AMF, Комиссия по надзору за финансовым рынком Франции) – финансовый регулятор Франции. Государственный орган, основной задачей которого является регулирование работы всех участников финансового рынка и контроль за операциями, происходящими внутри сферы оборота финансов.

Фактически AMF контролирует все организации, сфера деятельности которых связана с французским финансовым рынком – маркет-мейкеры,

маклеров, дилеров, крупных трейдеров и инвесторов, ETF-фонды, а также эмитентов акций, облигаций, векселей и финансовых инструментов иного типа, прошедших процедуру листинга эмиссии своих ценных бумаг на крупной международной бирже Euronext, которая объединяет торговые площадки Брюсселя, Амстердама, Парижа, Лиссабона и Дублина. По состоянию на начало апреля 2019 года биржа Euronext занимала шестую позицию мирового рейтинга с капитализацией 4 268 миллиарда долларов.

Комиссия по надзору за финансовым рынком Франции осуществляет контроль деятельности организаций, выполняющих функции финансовых посредников и уполномоченных предоставлять финансовые услуги, а также рекомендации по инвестированию. Кроме того, в зону ответственности регулятора входит функционирование компаний, занимающихся реализацией коллективных инвестиционных продуктов и предоставляющих услуги по инвестированию в финансовые инструменты разного рода.

В список полномочий французской Комиссии по надзору за финансовыми рынками входят следующие задачи:

- постоянный контроль деятельности финансовых компаний;
- расследование нарушений в работе поднадзорных организаций;
- информирование общественности и участников рынка о недобросовестных компаниях, работающих без предварительного получения необходимых разрешений;
- применение штрафных санкций;
- защита инвесторов и инвестиций в финансовые продукты;
- обеспечение получения инвесторами актуальных данных;
- поддержание должного уровня функционирования финансового рынка Франции.

8.3. Структура и функции банка Франции как ядра национальной системы регулирования денежно-кредитных отношений

Важнейшую роль в регулировании деятельности кредитных учреждений государства играют Министерство экономики и финансов Франции и Банк Франции, которые возглавляют кредитную систему.

Министерство экономики и финансов осуществляет общее руководство, а Банк Франции – контроль за деятельностью кредитных учреждений. Но на практике эти ведомства работают в тесной взаимосвязи.

После государственного переворота 18 брюмера первый консул Бонапарт пришел к мысли организовать в стране кредитное учреждение на более широких основаниях и подчинить его государственному надзору.

Банк Франции, является одним из старых в Европе центральных банков, был основан 18 января 1800 г. Наполеоном Бонапартом как частная акционерная компания.

Инициаторами создания Банка выступили швейцарский банкир Жан-Фредерик Перго и крупный торговец из Руана Жан-Бартеlemi Ле-Куте де

Кантеле. Основной капитал Банка в размере 30 млн фр. был размещен отчасти посредством обмена акций поглощенной им Кассы текущих счетов, отчасти посредством публичной подписки, в которой приняли участие первый консул и по его примеру все знаменитости того времени. Государство подписало на 5 млн. фр., которые были заимствованы из залоговых сумм сборщиков податей и размещены в организованной в это же время Амортизационной кассе (Caisse d'Amortissement).

13 февраля 1800 г. был принят Устав Банка Франции. Банк был наделен правом эмиссии, но сначала без особых привилегий. Он разделил это право еще с двумя частными кредитными учреждениями — Caisse d'Escompte et du Commerce и Comptoir Commercial.

Право эмиссии, предоставленное Банку в 1803 г. и подтвержденное в 1806 г., возобновлялось до 1945 г. четыре раза.

С 1848 г. банкноты Банка Франции стали иметь статус официального платежного средства, принимались государством для оплаты налогов и сборов. При этом Банк Франции не был связан никакими ограничениями относительно эмиссии своих билетов. Он был обязан только соблюдать установленные пропорции между суммой выпущенных банкнот, наличным (золотосеребряным) резервом и портфелем учтенных векселей, что гарантировало бы высокую ликвидность эмитируемых банкнот Банка. Но, начиная с 1878 г. банкноты Банка Франции конвертировались только в золото.

В вопросах организации эмиссионного дела и своего влияния на экономику страны Банк Франции несколько отличался от Банка Англии:

Во-первых, он не допускал влияния процесса децентрализации на организацию эмиссионного дела (руководствуясь постулатами, изложенными Наполеоном I — свободная конкуренция между эмиссионными банками не к добру и поэтому один единственный мощный банк было бы легче контролировать как правительству, так и обществу).

Во-вторых, он имел самую большую сеть контор и отделений (число которых перед Первой мировой войной составило 583 против 8 в Великобритании), что позволяло более эффективно и оперативно решать, как торгово-промышленные, так и бюджетно-расчетные проблемы национальной экономики.

В-третьих, к нему никогда не предъявлялись требования об обязательном краткосрочном кредитовании правительства, но, тем не менее, ежегодно Банк обязан был направлять не менее половины своей прибыли в государственные ценные бумаги Франции.

В сравнении с Банком Англии, Банк Франции более активно содействовал кредитованию французской экономики. Банк Франции придерживался устойчивой процентной политики, его процентная ставка в течение XIX в. варьировалась в пределах 3-4%. Такая процентная политика, гарантируя бизнесу ценовую и курсовую стабильность, достигалась Банком Франции за счет административного манипулирования трансграничными потоками золота

События франко-прусской войны 1870-1871 гг. Банк Франции пережил спокойно. Это стало возможно благодаря ассоциации «Heute Banque», созданной домом Ротшильдов в 1848 г., обладавшей монополией на внешние займы во всей Франции. Более того, данная ассоциация господствовала над французской биржей, активно управляла международным вексельным арбитражем, операциями с драгоценными металлами и оборотами во внешней торговле.

С 1 июня 1871 г. по 5 сентября 1873 г. Франция выплатила Германии контрибуцию в размере 5315 млн. фр., большую часть (почти 80%) которой удалось покрыть за счет передачи Германии иностранных девиз, оплаченных на 38% иностранцами, на 35% - иностранными ценными бумагами, принадлежащими французским гражданам, и на 27% - за счет частных сбережений самих французов. В результате всех этих расчетов уже в 1874 г. был восстановлен частичный обмен билетов Банка Франции (он был приостановлен в 1871 г.). Полное же восстановление обмена билетов Банка произошло в самом начале 1878 г.

Уникальность ситуации 1871-1877 гг. заключалась в том, что в этот период вексельный курс французского франка практически не изменился (его колебания были незначительны, в пределах 0,3%). Напротив, в Германии в 1873 г. (стране, получившей внушительную французскую контрибуцию) разразился сильнейший финансовый кризис, результатом которого стало падение курса немецкой марки на десятки процентов.

Банк Франции, согласно Уставу, выполнял следующие операции:

- эмиссия банкнот,
- выдача собственных векселей и приказов на Париж и другие места, где имелись подразделения Банка;
- учет векселей и варрантов,
- инкассо векселей;
- ссуды под ценные бумаги и металлическую наличность;
- прием вкладов, исполнение бюджетных поручений
- оказание депозитарных услуг.

Перед Первой мировой войной сумма банкнот Банка Франции в обращении составляла около 6000 млн. фр., из которых более 68% были покрыты золотом и серебром (в монете и слитках), а остальные - коммерческими векселями. Банк Франции, входя в биметаллическую систему Латинского монетного союза, имел в то время самые большие запасы золота в мире. Он с молчаливого согласия клиентов удерживал в своих кассах золото, направляя вместо него в обращение банкноты, размениваемые на серебряную монету. Благодаря умело проводимой политике «золотой премии» Банк Франции через воздействие на «золотую точку» удерживал золото в стране, чтобы ссужать его другим странам на очень выгодных для себя условиях.

До Первой мировой войны Банк Франции выступал в роли международного кредитора для других государств. Начиная с 1880-х годов, свои свободные средства вместе со средствами ведущих депозитных банков

страны, Банк Франции активно направлял в фонды иностранных государств и в первую очередь в Россию, на долю которой на 1 января 1914 г. приходилось более 25% суммы всех свободных французских капиталов (45,0 млрд. фр.), размещенных за границей.

Банк Франции в условиях финансового кризиса часто выступал в роли кредитора последней инстанции. Например, когда в 1882 г. на Парижской бирже произошел фондовый кризис, то Банк пришел на помощь биржевым игрокам, которые имели серьезные проблемы с платежеспособностью. Он выдал экстренные кредиты биржевым брокерам в Париже и Леоне, а также некоторым банкам, пострадавшим от биржевого кризиса. Это позволило возобновить расчеты в платежной системе и восстановить доверие к финансовой системе. В 1889 и 1891 гг. Банк Франции вновь выступил в роли кредитора последней инстанции. В этот раз, чтобы предотвратить крах системно значимых банков страны, одним из которых являлся Comptoir d'Escompte de Paris.

В 1936 г. Банк Франции управлялся Советом, состоящим из 15 «регентов». В 1936 г. он был заменен на Генеральный совет, включавший уже 20 директоров.

Согласно закону от 2 декабря 1945 г. капитал Банка Франции был передан государству, вследствие чего он до сих пор сохраняет статус государственного учреждения.

Франция была первой из стран европейского сообщества, которая в 1967г. учредила специальный орган надзора за рынком - Комиссию по рыночным операциям (Market Operations Commission, МОС). В дальнейшем данная структура менялась несколько раз, чтобы отвечать требованиям и инструкциям ЕС.

Декретом от 9 января 1967 г. во Франции была введена система обязательных резервов, нормы которой периодически повышались Банком Франции. В период их введения банки отчисляли регулятору 4,2% от общей суммы своих текущих счетов и 2% от суммы срочных депозитов. Через пять с половиной лет, эти нормативы резко возросли: с 21 июля 1972 г.: по текущим счетам резидентов и нерезидентов - 10 и 12%, по срочным обязательствам резидентов и нерезидентов - 5 и 6% соответственно.

Специфической особенностью банковской системы Франции (в других странах этого не существовало) стало введение с апреля 1971 г. норм обязательных резервов для коммерческих банков и финансовых обществ, которые они должны держать в Банке Франции против предоставленных им кредитов. Первоначально эта норма была установлена очень незначительной - 0,25%, но затем она неоднократно повышалась и в апреле 1972 г. достигла 4% для ранее выданных кредитов и 15% для кредитов, выданных с апреля 1972 г. и 50% кредитов, выданных с 16 октября 1972 г.

Все это существенно сдерживало развитие французской экономики, ограничивая размеры кредитной эмиссии, направляемой коммерческими

банками для кредитования населения, крупного, среднего и мелкого бизнеса.

В 1984 г. с целью формирования в стране единой регулятивной системы за деятельностью финансовых посредников были созданы Комиссия по кредитным институтам и инвестиционным фирмам (Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises D'Investissement, CECEI) и Банковская Комиссия (Comité des Bancaires, CB).

В конце 1980-х годов в денежно-кредитной системе Франции произошли существенные изменения, благодаря влиянию следующих факторов:

- устранения из арсенала Банка операций непосредственного кредитования, осуществляемых в результате прямого учета векселей предприятий;

- централизации процесса рефинансирования кредитных организаций и отмены переучета векселей Банком Франции;

- централизации обращения наличных банкнот, а также развития системы безналичных расчетов в условиях компьютеризации сферы денежного обращения;

- устранения различий между территориальными учреждениями Банка Франции и их конторами, конторы, которые не были закрыты, были преобразованы в территориальные отделения.

В последующие два десятилетия начался процесс восстановления независимости Банка Франции от правительства (в частности, министерства экономики и финансов).

Принятый в августе 1993 г. Закон «О статусе Банка Франции», легализовал эту независимость, целью которой стало обеспечение стабильности национальной денежной единицы и повышения эффективности ДКП.

Переломным моментом в истории Банка Франции стала реформа, проведенная в соответствии с законом от 4 августа 1993 г. С целью обеспечить стабильность национальной денежной единицы и последовательность осуществляемой Банком монетарной политики ему был присвоен независимый статус. Одновременно были внесены коррективы в устав Банка Франции, гарантирующие его независимость:

- Банк Франции отвечает за разработку и реализацию монетарной политики в целях обеспечения стабильности цен;

- решения принимаются коллегиально Советом по монетарной политике, состоящий из девяти человек, независимость мнений которых гарантируется положениями устава об их назначении и сроках полномочий;

- с целью обеспечения независимого статуса Совета по монетарной политике в процессе принятия решений членам Совета запрещено запрашивать мнение или следовать указаниям правительства в этой области.

Не смотря на относительную независимость Банка Франции в разработке и реализации монетарной политики, вопросами определения режима обменного курса и паритета франка занимается правительство. Банк Франции лишь регулирует соотношение франка и иностранных валют от имени государства и

в рамках общих направлений монетарной политики.

Основной целью ДКП Франции с 1994 г. был выбран конкретный показатель – уровень инфляции, что позволяет отнести Францию к стране, реализующей политику таргетирования инфляции.

Таргетирование¹⁰ инфляции включает несколько элементов:

- 1) среднесрочную декларацию достижения конкретных показателей инфляции;
- 2) включение целевых параметров инфляции в долгосрочную концепцию развития страны;
- 3) снижение роли промежуточных показателей, например роста денежной массы, в общей стратегии достижения оптимального уровня инфляции;
- 4) прозрачности долгосрочной монетарной политики, гласности текущих задач и планов;
- 5) увеличение подотчетности центрального банка для достижения целевых уровней инфляции.

Основные инструменты, которые использует Банк Франции для достижения целевого уровня инфляция, следующие:

- регулирование процентных ставок, динамика которых непосредственно влияет на динамику валютного курса франка и количество денег в обращении. Механизм регулирования процентных ставок основан на кредитных интервенциях на межбанковском рынке через кредитные аукционы или под залог векселей на срок 5-10 дней;
- валютные интервенции. Органы монетарного регулирования могут проводить интервенции на валютном рынке с различными целями, в частности для поддержки обменного курса и достижения желаемого уровня международных резервов. Для повышения курса национальной валюты продается, а для снижения – покупается иностранная валюта;
- маневрирование нормами обязательных резервов (было введено с апреля 1971 г.);
- операции на открытом рынке и другие.

Банк Франции также является банкиром правительства. Он ведет текущий счет казначейства, выполняет операции, связанные с обслуживанием государственного долга, предоставляет кредиты правительству.

Взаимоотношения Банка Франции со всеми ветвями власти – Президентом и правительством строятся на принципах сотрудничества и четкого разграничения полномочий и ответственности. Это достигается следующим путем:

- назначение председателя банка на два срока по четыре года;
- назначение состава Совета банка;
- утверждение величины уставного капитала;

¹⁰ **Таргетирование** – это установление целевых ориентиров денежной системы, регулирование прироста агрегата денежной массы, которых придерживаются в своей политике центральные банки.

Инфляционное таргетирование – это комплекс мер, принимаемых государственными органами власти в целях контроля за уровнем инфляции в стране.

- доклад председателя банка о деятельности банка;
- предоставление информации о состоянии денежно-кредитного рынка в государстве.

В 1998 г. Банк Франции утратил монетарную независимость и завоеванные им в предыдущие годы полномочия, став полноправным членом Европейской системы центральных банков (ЕСЦБ). Одновременно он стал акционером Европейского центрального банка (ЕЦБ), приобретя 16,83% уставного капитала. С 1 января 2002 г. французский франк был изъят из обращения и заменен на единую европейскую валюту евро. ЕЦБ стал единственным эмиссионным центром для ЕС, входящих в зону евро, а также, начиная с 1998 г., он определяет ДКП всех стран этого региона.

В ходе начавшегося процесса денационализации, во Франции резко сократилось число кредитных организаций, с 2000 в 1984 г. до 775 в 2008 г. После 1996 г. в стране сформировалось восемь банковских групп, на долю которых в настоящее время (на начало 2008 г.) приходилось свыше 85% совокупных активов всей банковской системы Франции. Банковский сектор стал полностью открыт для иностранного капитала, в результате чего произошли существенные изменения в характере операций и сделок, осуществляемых французскими банками.

В конце 2000 г. во Франции был принят валютно-финансовый кодекс (Code Monétaire et Financier, CMF), который стал регулировать деятельность не только банков, но и других финансовых институтов, исключая только страховые компании. Принятие CMF позволило Франции сделать первый серьезный шаг в создании единой европейской интегрированной системы финансового надзора на уровне ЕС. Пока же европейские системы надзора децентрализованы, но в последнее время усиливается их координация, чему способствовало подписанное соглашение об обмене информации.

Банк Франции как член ЕСЦБ, стал своей миссией, цели, задачи и функции выстраивать, исходя из статьи 8 Договора о создании Европейского союза (ЕС), валютно-финансового кодекса Франции (CMF) и контракта о государственных услугах (CSP), заключенного между Банком и правительством Франции 10 июня 2003 г., а также интересов Совета по финансовым рынкам (Financial Market Authority, FMA), учрежденного в 2003 г. на базе нескольких институтов, имеющих непосредственное отношение к рынку ценных бумаг.

Банк Франции вносит значительный вклад в разработку и реализацию единой ДКП ЕСЦБ, основной целью которой является обеспечение финансовой стабильности в странах ЕС. Во Франции данная цель достигается за счет:

- регулирования счетов платежного баланса Франции и реализации экономических интересов страны в международных сообществах;
- участия в тендерах ЕЦБ, позволяющих привлечь в национальные экономики дополнительные денежные средства ЕС;

- плавного регулирования банкнот и монет в обращении;
- осуществления надзора за платежными системами (в том числе, обеспечение совместного управления системой TARGET2);
- проведения контроля и надзора за финансовыми посредниками;
- оказания финансовых услуг банкам, бизнесу и публичным органам власти;
- управления и учета фискальных операций казначейства и деятельности некоторых государственных предприятий;
- защиты частной собственности и обеспечения финансовой стабильности;
- развития устойчивых связей со средствами массовой информации.

При этом надзор и регулирование за деятельностью финансовых посредников Банк Франции осуществляет при помощи четырех органов: Ведомства пруденциального надзора (Autorité de Contrôle Prudential, ACP), Консультативного комитета по финансовому сектору (Le Comité Consultative du Secteur Financier, CCSF), Группы банковского надзора (Groupe des Superviseurs Bancaires Francophones, GSBF) и Консультативного комитета по законодательной деятельности и финансовым положениям (Le Comité Consultative de la Législation et de la Réglementation Financières, CCLRF).

Банк Франции хранит и управляет официальными золотовалютными резервами страны и частью валютных резервов ЕЦБ. По решению Совета управляющих ЕЦБ Банк Франции может проводить операции на валютном рынке. Начиная с 2006 г., Банк Франции стал наращивать свои золотовалютные резервы. Так, если на декабрь 2006 г. они составляли 73,8 млрд. евро (42,2 млрд. - в золоте и 31,6 млрд. - в ин валюте), то на декабрь 2008 г. они выросли на 25%, до 91,8 млрд. евро (49,8 млрд. - в золоте и 42,0 млрд - в инвалюте).

Финансовый кризис 2008 г. побудил Банк Франции еще активнее перейти к практике наращивания монетарного золота в своих хранилищах, а также активно использовать антикризисные меры, реализуемые ЕЦБ в зоне евро с начала финансового кризиса 2008 г. и включительно по настоящее время.

Структура Банка Франции включает два совета: Генеральный совет и Совет по монетарной политике.

Организационная структура Банка Франции представлена на рис. 8.2.



С 1 ноября 2015 года управляющим банка является Франсуа Вильруа де Гало.

Действия во главе Банка Франции

Франсуа Вильруа де Гало усилил план преобразований, инициированный его предшественником Кристианом Нойером, который он назвал «Амбиции 2020».



Рис. 8.2. Организационная структура Банка Франции

В 2018 году Франсуа Вильяма де Гало выступил с инициативой создания «Сети экологизации финансовой системы». Это сеть центральных банков стран Евросоюза, которая нацелена на изучение роли центральных банков в продвижении экологически чистых финансов. Банк Франции теперь предоставляет постоянный секретариат этой сети, которая насчитывает около пятидесяти членов^[15]. Вильяма де Гало неоднократно заявлял о своей поддержке интеграции финансовых рисков, связанных с климатом, в денежно-кредитную политику Европейского центрального банка.

Covid-19 и кризис. В связи с кризисом, связанным с пандемией вируса Covid-19, Франсуа Вильяма де Гало объявил о снижении французской экономики на 6 % в 1-м квартале 2020 года и оценил стоимость кризиса в 1,5 пункта ежегодного роста за две недели. В начале 2020 года французская экономика потеряла около трети своей активности по сравнению с прошлым годом.

Тем не менее, Франсуа Виллерой де Галау отмечает роль государства в качестве основного поглотителя шока в условиях кризиса.

Он также отметил редкое единство в мнении экономистов в отношении мер, которые необходимо предпринять для выхода из кризиса и перезапуска экономики в кратчайшие сроки, в том числе создание денежного щита для всех компаний, возобновление деятельности и запуск крупных инвестиционных программ. Увеличение государственного долга является естественным следствием этих мер, которые должны быть приняты. В частности, де Галуа считает, что лучшими инвестициями для роста останутся все действия в пользу

образования, профессиональной подготовки и более квалифицированной работы.

Франсуа Вильруа де Гало констатирует отсутствие нехватки банкнот во время изоляции и оценивает использование наличных 40-50 % от общей массы платежей. Что касается банковской деятельности, он объявил 18 апреля 2020 года, что французские банки получили 290000 запросов на ссуды, гарантированные государством, на общую сумму 55 миллиардов евро.

Де Галау определил роль банка Франции в заинтересованности кредитного посредничества для предприятий, испытывающих трудности с получением кредитов.

Ради прозрачности Банк Франции впервые обнародовал в 2016 году годовой оклад своего руководителя, который составил 283129 евро.

Генеральный совет осуществляет общее руководство деятельностью Банка Франции. В его состав входит управляющий банка. Совет по денежно-кредитной политике, представитель Государственного казначейства и представитель служащих Банка Франции. В заседаниях Генерального совета может принимать участие финансовый инспектор, назначенный Министерством финансов и экономики Франции. Инспектор имеет право отменять решения Генерального совета.

Главными функциями Генерального совета банка являются:

- общее руководство деятельностью учреждения;
- рассмотрение общих вопросов кадровой политики и штатного расписания;
- принятие бюджета Банка и рассмотрение изменений к нему;
- составление баланса;
- разработка проекта использования прибыли;
- определение дивидендов, отчисляемых государству и тому подобное.

Управляющий банка – должностное лицо, которое в соответствии с законом и уставом банка осуществляет руководство текущей деятельностью центральной кредитного учреждения страны:

- может самостоятельно устанавливать порядок интервенционных операций и размер процентных ставок;
- от имени Генерального совета ежегодно подает Президенту Франции отчет о деятельности Банка.

Совет по денежно-кредитной политике создан в 1993 г., его главными функциями являются:

- разработка направлений денежно-кредитной политики;
- определение основных денежных агрегатов и других показателей, обеспечивающих достижение конечной цели монетарной политики.
- определение порядка проведения операций Банком Франции;
- установление параметров политики резервирования.

Возглавляет Совет руководитель Банка, кроме него, в Совет входят восемь членов, министры, назначаются Советом.

Присутствие Банка Франции в регионах было ограничено вплоть до

середины XIX в., когда он имел в своем распоряжении лишь 15 отделений. До начала XX в. насчитывалось 160 отделений, в 1928 году – 258, это количество оставалось неизменным на протяжении более 40 лет. За последние 30 лет сеть территориальных учреждений Банка Франции затронули две волны изменений: в начале 1970-х гг. было закрыто 27 отделений и открыты 2, в конце 1980-х гг. ликвидированы 23 и создано 1 отделение. Эти изменения произошли под влиянием следующих факторов:

- усиление роли Банка Франции в качестве центрального банка и устранения такой его функции, как операции непосредственного кредитования в результате отмены прямого учета векселей предприятий в 1970 г.;
- дальнейшего совершенствования техники рефинансирования кредитных учреждений и его централизации вследствие постепенной отмены переучета векселей Банком Франции в период с 1970 по 1986 г.;
- изменений, которые коснулись каналов обращения наличных банкнот в связи с централизацией транспортировок денег с целью повышения их безопасности и снижения затрат, а также развития безналичных расчетов в условиях компьютеризации сферы денежного обращения.

Все территориальные учреждения Банка Франции имеют одинаковый юридический статус. В результате реструктуризации, проведенной в конце 1980-х гг., различия между территориальными учреждениями и их конторами были устранены, конторы, которые не были закрыты, были преобразованы в территориальные учреждения. Директор территориального учреждения назначается Банком, управляет, и опирается на консультативный совет, включающий от 6 до 17 членов.

Штаты территориальных учреждений Банка Франции разные: от 10 сотрудников в небольших до 256 служащих в самом крупном учреждении, расположенном в Лионе. Из 211 территориальных учреждений Банка Франции в 68 работают менее 20 сотрудников, в 83 – от 20 до 40, в 45 – 40-80, в 15 – более 80 человек.

Теоретически каждое территориальное учреждение должно выполнять все функции, присущие сети филиалов. Фактически участие каждой территориальной учреждения в значительной степени зависит от местных условий.

Организационно сеть территориальных учреждений Банка Франции построена по географическому принципу. Каждая территориальная организация действует в своей географической зоне, которая обычно совпадает с границами административных единиц (департаментов и округов). Учитываются размеры территории. Так, в 66 департаментах функционируют несколько территориальных учреждений, а в 30 департаментах – в одиночку.

Функциональными принципами построения сети территориальных учреждений Банка Франции являются их профильная специализация и ориентация на конкретные направления деятельности. Среди них:

- управление наличным и безналичным денежным оборотом и системами расчетов;

- управление иностранными операциями (в частности участие в работе над платежным балансом);
- надзор за банковской системой и контроль за рисками;
- сбор, анализ данных и подготовка информационно-аналитических материалов о нефинансовых предприятиях;
- подготовка и распространение статистических материалов, экономических, финансовых и денежно-кредитных обзоров;
- обработка сведений об сверхзадолженности физических лиц, управление клиентурой, функционирование информационного окна «Инфобанк» («Infobanque») и другие.

В результате проведенной в 1993 г. реформы Банк Франции получил новую схему управления сетью территориальных учреждений. Последняя не имеет аналогов в мире и является особенностью функционирования французского центрального банка.

Главный офис Банка Франции, где сосредоточены его центральные подразделения, расположен в Париже. Оперативная деятельность осуществляется через разветвленную сеть филиалов (212 учреждений), в функции которых входит выпуск банкнот в обращение, обслуживание и консультирование клиентуры, организация клиринговых расчетов (для сравнения: Немецкий федеральный банк имеет 145 отделений, из них 9 являются центральными банками земель, Банк Италии – 99, Банк Англии – 2).

В 2000 году Банк Франции отметил 200-летний юбилей. В связи с созданием Европейской системы центральных банков в настоящее время происходят изменения в деятельности и организационной структуре Банка Франции.

Сегодня банк Франции выполняет следующие *основные задания* в соответствии с законодательством Франции и правами, делегированными ему Европейским Центральным банком и принципом субсидиарности:

- поддержание финансовой стабильности;
- поддержание денежной стабильности;
- предоставление банковских услуг государственным органам, юридическим и физическим лицам.

Выполняя задачу поддержания финансовой стабильности Банк Франции осуществляет:

- контроль за деятельностью Комитета кредитных учреждений и инвестиционных компаний и Банковской комиссии;
- управление финансовой системой;
- управление системой осуществления платежей (в том числе, обеспечение совместного управления системой TARGET2).

Для поддержания денежной стабильности Банк Франции:

- устанавливает платежный баланс Франции и представляет экономические интересы Франции в международном сообществе;
- реализует политику Европейского центрального банка в проведении тендеров для банков, желающих привлечь денежные средства;

- управляет частью валютных резервов Европейского центрального банка;
- осуществляет эмиссию денег и управление ими.

8.4. Коммерческие банки и специализированные небанковские кредитно-финансовые учреждения Франции

По итогам 2017 года во Франции насчитывалось 347 банков с 37261 отделениями (58 480 банкоматов). По данным французской банковской ассоциации (www.fbf.fr) 99% граждан страны имеют счета в кредитных учреждениях. В среднем на 1 млн. человек приходится 556 отделений.

Вклад банковского сектора Франции в ВВП, рассчитанный по добавленной стоимости, возрос до 2,5%. По итогам года 370 300 человек работало в секторе. За 2017 год дополнительно принято на работу 41 100 человек.

Общий объем заимствований (кредитов) домохозяйств Франции в 2017 году достиг 955 млрд. евро. Одновременно 95% всех МСП имеют на балансе кредиты. По состоянию на 31 декабря 2017 г. кредитный портфель французских банков достиг 2 292 млрд. евро, из них 963 млрд. – кредиты коммерческим предприятиям. Около 48% всех домохозяйств Франции в 2017 году имели как минимум один кредит. Банковские сбережения (на сберегательных счетах) достигли в 2017 году 271,7 млрд. евро, сберегательные счета с инвестиционным планом – 104,3 млрд. евро, сберегательные счета с планом по страхованию жизни – 1 676 млрд. евро.

Как и в ФРГ, банки можно разделить на универсальные и специализированные.

Универсальные банки занимаются всеми видами деятельности, в том числе не связанными с банковскими функциями: страхованием, обслуживанием туризма, информационным обслуживанием, консультированием и т.д. Крупнейшие универсальные банки существуют наряду с кредитными учреждениями, специализирующимися на обслуживании определенной клиентуры (предприятия, частные лица) или видах деятельности (краткосрочное, долгосрочное кредитование и т.д.). В 1981 г. почти все банки Франции были национализированы. В январе 1984 г. был принят закон о банках, который ознаменовал переход к приватизации банков.

В настоящее время во Франции насчитывается более 400 коммерческих и инвестиционных банков с общим числом работающих более 250 тыс. В 1984 г. все они были объединены в Ассоциацию французских банков. В нее входят 35 крупных национализированных банков, а также около 120 их филиалов, 74 французских частных банка и 151 частный банк, контролируемый иностранным капиталом.

Наиболее значительной категорией кредитных учреждений коммерческие банки. Они, как правило, имеют форму акционерных предприятий. Их деятельность заключается в приеме бессрочных вкладов для предоставления

краткосрочных кредитов. Однако банки могут расширять сферу своей деятельности, приобретая капиталы в виде вкладов или займов, предоставляя займы на более длительный срок, принимая участие в капитале других предприятий, организуя эмиссию и размещение ценных бумаг, осуществляя управление имуществом клиентов. Коммерческие банки выполняют пять основных функций:

- формирование ресурсов;
- управление собственными активами;
- управление платежными средствами;
- выполнение межбанковских операций;
- предоставление финансовых и других услуг.

Во французских банках собственный капитал состоит из двух частей: базовых и дополнительных средств. Вместе с собственным капиталом в пассивы банка включаются привлеченные средства – депозитные и недепозитные. Кредитные операции являются самой большой группой статей банковских активов. *Наиболее распространенные виды кредитования:* для финансирования текущих нужд предприятий, их инвестиций и расходов частных лиц на потребление и инвестирование.

Депозитные банки – универсальные коммерческие банковские учреждения, которые осуществляют все виды банковских операций. Среди депозитных банков подавляющее большинство составляют государственные депозитные банки.

В крупнейших депозитных банках принадлежат «Креди Агриколь» (Credit Agricole, «Креди Леоне», «Креди Насьональ», «Креди Коммерсьяль де Франс», «Креди Эндюстриель э Коммерсьяль» и «Сосьете Женераль».

Крупные депозитные банки осуществляют операции коммерческих и инвестиционных банков (покупка, андеррайтинг и продажа ценных бумаг, прямые инвестиции).

Благодаря государственным гарантиям эти учреждения сконцентрировали более половины текущих счетов предприятий, операций с ценными бумагами, 67% депозитов и кредитов.

Инвестиционные банки предоставляют кредиты предприятиям для финансирования их вложений и осуществляют долгосрочные и среднесрочные операции. К этой категории банков относятся:

- частные банки, которые специализируются на финансовых консультациях, управлении имуществом, а также международном перемещении капиталов французских предприятий, например «Банк Ероpeen де Пари» (La Banque Europeenne de Paris);

- промышленные банки; они подразделяются на деловые банки, участвующие в деятельности предприятий, и банки долгосрочного и среднесрочного кредита, выдающие займы и собирающие вклады для помещения средств в предприятия.

Деловые банки – универсальные коммерческие банковские учреждения, что преимущественно выполняют инвестиционные функции (покупка, андеррайтинг и реализация пенных бумаг), осуществляют постоянные

инвестиции (участие в капиталах и управлении предприятиями), принимают краткосрочные депозиты от компаний, в которых деловые банки владеют не менее 15% акционерного капитала.

В банковском секторе Франции с начала 1960-х гг. произошли большие изменения. Классическое сопоставление депозитных банков деловым (коммерческим) сгладилось в связи с тем, что депозитные банки начали осуществлять инвестиции в промышленность, а коммерческие получили возможность создать сеть своих отделений.

К специализированным коммерческим банкам Франции относятся:

Банки взаимного кредита, или кооперативные банки, специализирующиеся на кредитовании мелких и средних предприятий, которые испытывают трудности при получении кредитов. В их числе кредитные кооперативы – народные банки, созданные в 1917 г. при поддержке государства.

Ипотечные банки – специализированные коммерческие банковские учреждения, осуществляющие ипотечное кредитование и перепродаже ипотек.

Например, «Креди Фонсье де Франс», основанный в 1852 г. специализируется на предоставлении ипотечных ссуд. По форме организации это частный акционерный банк, но управляющий банка и его заместители назначаются государством. Капитал банка составляет акционерный и заемный, который мобилизуется путем выпуска облигаций. Основное место в его операциях занимает средне- и долгосрочное кредитование строительных организаций и землевладельцев на промышленное и жилищное строительство. Он также предоставляет кредиты местным органам власти.

Другая группа банков специализируется на обслуживании внешнеэкономической деятельности. Например, Французский банк внешней торговли, созданный в 1947 г. для финансирования внешнеэкономических операций.

Крупными банками созданы провинциальные кредитные учреждения – региональные банки развития. Они пользуются государственными гарантиями, участвуют в капиталах местных предприятий, предоставляют им кредиты сроком на 5-15 лет, но их количество неуклонно сокращается. Назначение банков развития – объединение общественных или частных фондов для финансирования операций, которые не могут быть рентабельными в короткий срок. Примером может служить созданный в 1919 г. банк «Креди насьональ» (Credit National), который принимает активное участие в кредитовании внешнеторговых операций. Этот банк может быть также отнесен к группе банков, специализирующихся на обслуживании внешнеэкономической деятельности.

Законом от 1945 г. было национализировано четыре самых крупных депозитных банка, которые позже путем слияния были преобразованы в три банка: «Банк насьональ де Пари» (Banque National de Paris), «Креди Леоне» (Credit Lyonnais), «Сосьете Женераль» (Societe General). На них приходилась большая часть всех операций в стране. Теперь они имеют в своем распоряжении разветвленную сеть отделений (22% всех операционных

отделений страны; 30% банковских служащих занято в этих трех банках) и активно работают на мировом банковском рынке. На их счетах находится 27% денежных средств, вложенных во все французские банки. Законом от 1982 года. две крупные деловые банки: «Париба» (Paribas) и «Индосюз» (Indosuez) – также были национализированы.

Крупные коммерческие банки, такие как «Креди Леоне», «Банк насьональ де Пари» и «Сосьете Женераль», имеют в своем распоряжении сеть отделений, что покрывает всю страну и что распространяется за пределы Франции. Более тысячи отделений французских банков функционирует в 139 странах. Старые деловые банки – «Париба» и «Сюз» (Suez) – как и раньше предпочитают заниматься инвестициями в промышленность и контролируют значительное число французских и иностранных предприятий через перекрестную участие по слишком сложной схеме. В этих банковских учреждениях примыкают региональные банки, в частности народные банки и учреждения регионального типа.

К ним следует добавить и *сеть сберегательных касс*, а также специализированных банковских учреждений, таких как «Креди насьональ» и «Креди фонсье де Франс» (Credit foncier de France). Деятельность банков становится все более интернациональной в рамках глобализации, что происходит, внешней торговли и соответственно к стремлению Франции увеличить финансовое значение Парижа. Этому способствует свободное перемещение капиталов внутри Европейского сообщества, введенное с 1 июля 1990 г.

Для повышения конкурентоспособности банки проводят массированную информатизацию своих услуг и использующие кредитные карты вместо дорогих в обслуживании чеков. Чтобы повысить устойчивость, банки увеличивают собственные фонды. Некоторые из них вступают в партнерские отношения со страховыми компаниями, что подтверждается, например, перекрестным участием в капиталах «Банк насьональ де Пари» и страховой группы «Юньон дез асьюранс паризьен» (Union des assureurs parisiens), а также установлением банком «Креди эндюстриель э коммерсьяль» (Credit Industriel et Commercial) контроля над страховой компанией «Гранд ас-сьюранс насьональ» (Grand assureurs nacional). Увеличился объем участия банков в промышленности. Наконец, в целях диверсификации своей деятельности и расширения клиентуры многие банки создали филиалы, специализирующиеся на страховании жизни.

В начале февраля 1999 г. в Париже было объявлено о предстоящем объединении двух ведущих частных банков страны – крупнейшего «Сосьете женераль» и пятого по величине «Париба». В результате этого шага появилась крупнейшая во Франции, третья в Европе и четвертая в мире банковская группа «СЖ Париба» (Societe General (SG) Paribas), рыночная стоимость которой превышает 30 млрд. евро. По размеру активов (750,6 млрд. евро) из европейских банков она уступает только Немецкому федеральному банку и швейцарском «Ю Би Эс» (UBS). Новый банк возглавил бывший президент «Париба» А. Леви-Ланг, его заместителем стал глава «Сосьете женераль» Д.

Бутон.

Слияние банков осуществлялось путем обмена пяти акций «Сосьете женераль» на восемь акций «Париба». Объединение не привело к увольнению части персонала банков во Франции, но в зарубежных филиалах была проведена «соответствующая реструктуризация». Численность служащих обоих банков внутри страны и за ее пределами – 70 тыс. человек. Слияние не вызвало социального напряжения в стране в отличие от сближения, что планировалось, между «Сосьете женераль» и «Банком " банк де Пари», которое должно было сопровождаться существенным сокращением банковских служащих.

Президент Франции Ж. Ширак приветствовал решение о создании нового банка, отметив, что оно «направлено на укрепление и объединение французского банковского сектора». Он отметил, что Франция имеет в своем распоряжении густую и разнообразную банковскую сеть, которая должна укреплять свои позиции в международной конкуренции.

Согласно заявлению А. Леви-Ланга, новый банк «СЖ Париба» заинтересован в приобретении акций «Креди Леоне», приватизация которого должна быть завершена в ближайшее время.

В 2006 году BNP Paribas поглотил итальянский банк BNL, в 2008 приобрел находившийся на грани банкротства бельгийский Fortis.

Главный исполнительный директор — Жан-Лоран Боннаффэ (Jean-Laurent Bonnafé), председатель совета директоров — Жан Лемьер (*Jean Lemierre*). В 2012-2014 гг. Жан Лемьер возглавлял Наблюдательный совет «БНП ПАРИБА БАНК» АО (основной дочки Группы BNP Paribas в России).

Сейчас Наблюдательный совет с 30.05.2018 г. возглавляет Каролин Пез-Лёфевр.

Французские банки играют заметную роль на мировой арене. Четыре ведущих – «Банк насьональ де Пари», «Креди Агриколь» (Credit Agricole), «Креди Лионе», «Сосьете женераль» – входят в число 25 крупнейших банков мира.

К небанковским кредитно-финансовым учреждениям относятся сберегательные кассы и 28 специализированных кредитных институтов.

Сберегательные кассы. Принятый в 1983 г. закон определяет сберегательные кассы как «кредитные учреждения, не имеющие цели получения прибыли». С 1971 г. сберкассы уполномочены выдавать займы частным лицам, а с 1978 г. – чековые книжки. Существует 440 ординарных сберкасс, которые осуществляют операции в своих географических секторах. Во Франции существуют частные и государственные сберегательные кассы. Государственные входят в состав Государственной национальной сберегательной кассы. Государственные сберкассы предоставляют три вида услуг: счета по сберегательным книжкам, срочные бонусы и почтовые чеки. По размерам активов крупнейшей из этих учреждений является Депозитно-сберегательная касса, которая объединяет все сберегательные кассы при почтовых отделениях.

Специфика организации сберегательного дела во Франции заключается в

том, что:

- во-первых, в сочетании частных сберкасс и Государственной национальной сберкассы, которые конкурируют между собой, а также с банками, Управлением почтовых чеков, другими кредитными учреждениями;

- во-вторых, сберкассы обязаны передавать привлеченные взносы не центральному банку для покрытия дефицита государственного бюджета, а депозитно-сберегательная касса – полугосударственной кредитном учреждении со своим уставом. За счет вкладов сберкасс формируется до 80% капитала депозитно-сберегательной кассы, которая использует их для развития экономики, реализации социальных программ, в частности по жилищному строительству.

В сфере активных операций Депозитно-сберегательная касса занимается кредитованием местных и государственных органов власти, а также жилищным кредитованием. Свои ресурсы депозитно-сберегательные кассы также формируют за счет ресурсов пенсионных касс (их около 400) и страховых компаний. Во Франции существует 28 специализированных кредитных институтов, сгруппированных в 1984 г. в Объединение специализированных финансовых учреждений. К ним относятся такие организации, как:

- «Креди фонсье де Франс», специализирующийся на кредитовании строительства и насчитывающий более 50 агентств с общим числом занятых 3,6 тыс. человек;

- Кредитные кооперативные учреждения. Среди них по сумме активов первые два места занимают кредитные кооперативы, связанные с Национальной кассой сельскохозяйственного кредита и Центральной кассой народных банков и имеют, соответственно, 60% и 65% всего количества кооперативных банков и их отделений.

Организация сельскохозяйственной кредитной кооперации является трехступенчатой системой, ее основа – местные кооперативные кассы, которые объединяются на региональном уровне в организации. Верхним звеном является Национальная касса сельскохозяйственного кредита, которая контролирует деятельность региональных и местных касс, но сама контролируется государством.

Ресурсы местных кредитных кооперативов состоят из взносов членов, а также членов кооперативов. Кредиты предоставляются только членам кооперативов на разные сроки.

Национальная касса сельскохозяйственного кредита – финансово автономная государственная организация. Ее капитал мобилизуется путем выпуска облигаций, свободных средств региональных касс, кредитов государства и займов Банка Франции, получаемых путем переучета кратко- и среднесрочных обязательств членов кредитных кооперативов. Активные операции этой кассы – это в основном операции по предоставлению ссуд региональным кассам.

Кредитные кооперативы, объединяющие мелких промышленников и торговцев, называются народными банками. Первый такой банк был создан в 1878 г. Софарис (Sofaris), преобразовано в 1982 г. для финансирования мелких

и средних предприятий. «Сосьете де девелопман режьональ» (Societe de Developpement Regional) – система организаций регионального развития, которая объединяет 19 финансовых институтов, обслуживающих мелкие и средние предприятия.

Система народных банков занимает особое место в кредитной системе Франции. Возглавляет ее «Креди Агриколь», крупнейший банк Франции. Он специализируется на предоставлении средне - и долгосрочных кредитов, имеет множество филиалов. Значительная его роль в провинциях, где он сосредотачивает около половины активов кредитных учреждений. Государственный контроль за деятельностью народных банков осуществляется такими же методами, что и контроль за деятельностью частных банков. Деятельность Центральной кассы народных банков после Второй мировой войны также контролирует представитель государства, которого назначает Министерство финансов. Центральная касса народных банков управляет свободными средствами народных банков, предоставляет им ссуды, является расчетным центром, а также выполняет ряд других операций.

Кассы муниципального кредита – это государственные учреждения, подчиненные одновременно местным префектурам и Министерству финансов. Указанные учреждения имеют право осуществлять кредитные операции с частными лицами, их активы составляют незначительную долю в совокупном кредитном объеме Франции.

Важнейшую роль в регулировании деятельности кредитных учреждений Франции играют Министерство экономики и финансов и Банк Франции. Министерство осуществляет скорее политическое руководство, центральный банк – контроль за деятельностью кредитных учреждений. Кроме этих структур, создано четыре органы контроля за банками.

Национальный кредитный совет (с 1945 г.) регистрирует распоряжение монетарных властей, выполняет консультативные функции, проводит большую исследовательскую работу, готовит рекомендации по монетарной политике.

Комитет банковской регламентации (с 1984 г.) устанавливает правила функционирования кредитных учреждений, предлагает финансовые условия их деятельности, определяет порядок открытия отделений и условия участия в капиталах других учреждений.

Комитет кредитных учреждений принимает решения, касающиеся последних, проверяет, соответствует ли деятельность кредитного учреждения уставным требованиям с точки зрения правового статуса, технических и финансовых средств, репутации акционеров и др.

Банковская комиссия осуществляет надзор за соблюдением законодательства, на основе бухгалтерских счетов и отчетности проверяет законность операций всех кредитных учреждений страны, в том числе их зарубежных филиалов. По распоряжению центрального банка Банковская комиссия проводит ревизии на местах. Она обладает широкими полномочиями по проверке любой банковской документации, использует информацию Центрального бюро рисков при Банке Франции для определения рейтинга клиентов. По результатам юридического надзора могут применяться санкции:

от штрафов и выговора до смещения руководства и аннулирования лицензии банка.

Кроме этих основных контролирующих органов, существуют **дополнительные:**

- Совет по финансовым рынкам и Комиссия по биржевым операциям. Они отвечают за совершенствование правил и обобщают лучший опыт работы инвестиционных фирм, контролируют соответствие их деятельности установленным правилам;

- Французская Ассоциация кредитных учреждений и инвестиционных предприятий. Согласно Банковского акта она обязана представлять коллективные интересы входящих в нее кредитных институтов, особенно в спорных ситуациях.

Сейчас денежно-кредитная система Франции охватывает около 2,2. тыс. кредитных учреждений (баз Банка Франции) среди которых:

- банки универсального типа (400);
- банки взаимного кредита, или кооперативные банки (200);
- сберегательные кассы и пенсионные кассы (300);
- учреждения муниципального кредита (более 20).

Кроме того, французское законодательство выделяет финансовые союзы (более 1000) и специализированные финансовые институты (30).

В завершение в таблице 8.1. приведены основные события генезиса денежно-кредитной системы Франции.

Таблица 8.1

Генезис денежно-кредитной системы Франции

Год	Событие
1360, 1795	В обращение вводится франк
1787-1798	Инфляция и финансовый кризис
1800	Основан Банк Франции
1803	Банк Франции получил право эмиссии
1865-1926	Функционирования Латинского союза
1873	Введен золотой монометаллизм
1903	Франк стал приравниваться к драгоценного металла
1914	Отмена обмена банкнот Банка Франции на золото
1928-1936	Существования золотослиткового стандарта
1939	Законодательно оформлена зона франка
1945	Национализация крупнейших банков страны
1954	Впервые введен НДС
1959	Принят декрет о финансы и бюджет
1960	Денежная реформа: 1 новый франк = 100 старым франкам
1984	Закон о банках, что ознаменовало начало банковской приватизации
1992	Начало гармонизации налогового законодательства в рамках ЕС
1993	Банковская реформа
1994	Изменение монетарной политики
1999	Слияния банков «Сосьете женераль» и «Париба»
2000	Принят закон о сокращении рабочего времени
2002	Замена франка на евро

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Какие основные этапы становления денежно-кредитной системы Франции?
2. В какой период во Франции существовал золотой монометаллизм (золотой стандарт)?
3. Как отразилась на развитии денежной системы Франции Первая и Вторая мировые войны?
4. Охарактеризуйте международную роль зоны франки в условиях колониальной системы.
5. Какова структура и особенности функционирования Банка Франции?
6. Какой организационно-правовой статус имеет банк Франции?
7. Раскройте функциональное назначение каждого из элементов французской кредитной системы.
8. Определите особенности развития кредитной системы Франции.
9. Охарактеризуйте основные кредитные учреждения во Франции.
10. Какие виды коммерческих банков функционируют во Франции.



Цель. Рассмотреть закономерности и основные этапы развития денежно-кредитной системы Великобритании, проанализировать структуру и функции банка Великобритании, определить состав и особенности коммерческих банков и специализированных небанковских кредитно-финансовых учреждений Франции.



Понятийный аппарат: фунт стерлингов, пенс, шиллинг, Закон Роберта Пиля, фидуциарная эмиссия, Казначейство, Банк Англии, Управление по надзору в сфере финансовых услуг, депозитные банки, клиринговые банки, «Большая четверка», торговые банки, банки Содружества, финансовые дома, сберегательные институты, страховые компании и пенсионные фонды, инвестиционные трасты, доверительные паевые фонды, финансовые корпорации. Фирмы венчурного инвестирования.

9.1. Эволюция денежно-кредитной системы Великобритании

Денежно-кредитная система Великобритании принадлежит к числу старейших и самых развитых систем в мире и имеет хорошо организованную инфраструктуру. Национальной денежной единицей является *фунт стерлингов*.

Денежная единица Великобритании фунт стерлингов появилась на Британских островах задолго до возникновения централизованного государства. Еще до норманнского завоевания (1066 г.) местное население использовало серебряные пенсы, или «стерлинги». С одного фунта серебра чеканили 240 пенсов, в результате чего и появилось название «фунт стерлингов». В свою очередь фунт делился на 20 шиллингов; соответственно каждый шиллинг равен 12 пенсам. В XIII в. впервые шиллинги чеканили в виде монет, а уже в XIV в. появились в обращении золотые фунты и в течение нескольких веков в государстве господствовал биметаллизм.

В 1717 г. великий физик И. Ньютон, управлявший Монетным двором, установил золотое содержание фунта (7,3222382 г), который оставался неизменным вплоть до 1931 г. Великобритания до официальной декларации золотого стандарта занимала доминирующее положение в мировом сообществе. Она поддерживала его благодаря инвестициям в экономику своих колониальных регионов и исключительному положению экспортера готовых изделий и импортера сырья. Многие страны держали свои официальные резервы в форме монетарного золота или на депозитах в лондонских банках. В то время фунты стерлингов на депозитах в Лондоне были равноценны монетарному золоту. Фактически существовала жесткая фиксация курсов

валют различных стран к английскому фунту. Монетарная политика большинства государств была зависимой от монетарной политики Великобритании. Каждое изменение процентных ставок в Лондоне вызывало колебания на валютных и фондовых рынках Бомбея, Сингапура, Йоханнесбурга и Нью-Йорка. Приоритетность Великобритании в валютной сфере сопровождалась затуханием параллельного использования золота и серебра и постепенного вытеснения последнего золотом.

От биметаллизма к монометаллизму Великобритания перешла в конце XVIII в. Биметаллическая денежная система, существовавшая в течение четырех веков, была приостановлена фактически законом о золотом стандарте от 1816 г. Однако вследствие недостатка металла для обеспечения функционирования новой системы размен банкнот на золото. Чеканка золотых монет стала проводиться только в 1821 г.

В период с 1821 г. по 1914 г. в Англии действовала такая форма золотого стандарта, как золотомонетная денежная система. Начиная с 1844 г. эмиссия банкнот практически на 100% обеспечивалась золотом (Акт Роберта Пиля (назван по имени тогдашнего премьер-министра Англии) — банковский акт 1844 г., установивший ограничение банкнотной эмиссии в Англии жесткими нормами металлического обеспечения. Основное содержание акта состояло в том, что выпуск банкнот автоматически регулировался размерами золотого запаса Английского банка, причем количество банкнот в обращении увеличивалось или сокращалось в зависимости от увеличения или сокращения золотого запаса. Согласно этому акту Английский банк был разделен на два департамента — эмиссионный и банковский все эмиссионные операции сосредоточивались в эмиссионном департаменте).

Эмиссия могла производиться в пределах 14 млн.ф.ст. под обеспечение государственными ценными бумагами, а сверх этой суммы - при условии полного покрытия золотом. Выпускаемые эмиссионным департаментом банкноты передавались банковскому департаменту, который использовал их при учете векселей и выдаче ссуд. Эмиссионный департамент должен был разменивать банкноты на золото по предъявлению. Акт предусматривал сосредоточение все большей доли банкнотной эмиссии в Английском банке и ограничение эмиссионного права др. банков. Акт 1844 г. явился выражением победы сторонников так наз. денежной школы над банковской школой. Представители денежной школы требовали жесткого ограничения банкнотной эмиссии, утверждая, что такое ограничение даст возможность предотвратить чрезмерную банкнотную эмиссию и поощряемое ею перепроизводство, т. е. позволит устранить кризисы. На самом деле их требования были направлены на обогащение денежных. Фидуциарная, то есть не обеспеченная, основанная на доверии, эмиссия в то время не должна была превышать 14 млн. ф. ст. в год. Золотой соверен, или двадцати шиллинговая монета, весил 7,98805 г и имел пробу 0,9162/3. В 1914 г. казначейство вместо соверена выпустило банкноты достоинством 1 фунт стерлингов и 10 шиллингов. В 1928 г. функцию выпуска этих банкнот взял на себя Банк Англии.

В начале XX в. для экономики Великобритании был характерен

значительный экспорт капитала. В 1904-1913 гг. вывоз капитала был почти равен внутренним капиталовложениям. Страны Британской империи поглощали примерно половину всех ее иностранных инвестиций. Особенностью накопления капитала было активное участие колониальных и сырьевых компаний в финансировании внутренних капиталовложений в экономику Великобритании. В 1910-1914 гг. чистые доходы от иностранных инвестиций превышали 8% ВВП страны.

В 1914 г. для покрытия военных расходов правительство стало выпускать казначейские билеты, отменив обмен банкнот на золото и изъяв золотые монеты из обращения. Масса денег в обращении 1913-1920 гг. выросла почти в 16 раз. С целью стабилизации фунта стерлингов правительство с 1920 г. взяло курс на дефляцию. Поэтому после Первой мировой войны инфляция в Великобритании продолжалась недолго – до 1920 г. Уже в 1920-1921 гг. государство, увеличив налоги, получило бездефицитный государственный бюджет. Часть обесцененных фунтов стерлингов была изъята из обращения. Одновременно проводилась политика ограничения банковского кредита.

С 1925 по 1931 г. просуществовал золотослитковый стандарт, заменив систему неразменных кредитных денег, которая существует и сейчас. В течение 1925-1928 гг. Великобритания провела денежную реформу, целью которой была попытка стабилизировать денежную систему. Начало реформы приходится на апрель 1925 года. Великобритания проводила следующие мероприятия:

- из обращения изымались казначейские билеты;
- был восстановлен обмен банкнот на золото по довоенному паритету;
- курс фунта стерлингов был поддержан за счет высокой учетной ставки – это противоречило интересам промышленных кругов, которым не хватало «дешевых» денег;
- был принят закон о предоставлении Банка Англии права на фидуциарную (не обеспеченную золотом) эмиссию банкнот в размере 260 млн. фунтов стерлингов, а при договоренности с казначейством, подтвержденного парламентом – больше этой суммы.

Мировой экономический кризис 1929-1933 гг. значительно ослабил позиции Великобритании на внешних рынках и вызвал массовый отток капиталов из страны. Активное сальдо платежного баланса по текущим операциям начало уменьшаться и в 1931 г. превратилось в пассивное. Положение ухудшалось бюджетным дефицитом. Как следствие, с 1931 г. прекращен обмен банкнот на золото. С целью поддержки валютного курса в 1932 г. создан Валютный фонд при казначействе, к которому был передан золотой запас Банка Англии. С этого момента Великобритания активно включилась в валютную войну с США и Японией. Как метод борьбы за внешние рынки она использовала снижение курса фунта стерлингов.

В 1931 г. Великобритания возглавила стерлинговый блок, преобразованный в начале Второй мировой войны в стерлинговую зону – самую большую валютную зону, на которую приходилось около 1/6 мирового

товарного оборота.

С началом войны были введены валютные ограничения. Свободный обмен фунта стерлингов на валюту других стран был приостановлен (за исключением стран стерлинговой зоны).

Война вызвала дезорганизацию экономики, денежного обращения государства.

За годы Второй мировой войны государство для покрытия своих расходов широко использовало кредиты Банка Англии и других банков, что привело к увеличению в обращении денежной массы. С 1939 по 1945 г. денежная масса увеличилась в 2,5 раза, цены повысились на 75%. Однако размеры инфляции в Великобритании были меньше, чем в других воевавших странах, включая США. Этому способствовали высокий вес налогов в финансировании военных расходов Великобритании (более 40%), существенная роль накопления стерлинговой задолженности колоний и доминионов, государственный контроль за ценами, рационирование сырья, топлива, продуктов питания.

Из-за большого внешнего долга и дефицита платежного баланса жесткие валютные ограничения оставались до конца 50-х гг. Лишь в 1958 г. вводится частичная конвертируемость фунта стерлингов. Что касается других операций, то валютные ограничения сохранялись до 1979 г.

Главной причиной хронической инфляции и дефицита платежного баланса после Второй мировой войны были военные расходы. Дефицит платежного баланса за период 1945-1980 гг. увеличился с 23 до 95 млрд. фунтов стерлингов.

Прогрессирующее ухудшение платежного баланса, которое началось с 1964 г., повлекло резкое снижение официальных золотовалютных резервов. В ноябре 1967 г. проведена вторая послевоенная девальвация, которая на 14,3% дополнялась кредитно-финансовыми ограничениями.

Более десяти веков в стране Туманного Альбиона действовала английская денежная система. 1 фунт стерлингов был равен 20 шиллингам или 240 пенсам. В 1971-м г. в Великобритании ввели *десятичную денежную систему*, в которой 100 пенсов равняется 1 фунту стерлингов. Необходимость такого шага в Англии была вызвана неудобством системы. Интересен тот факт, что именно тогда были отчеканены первые десятичные монеты Британии – флорины.

Согласно закону от 28 июля 1971 г. монеты, выпускавшиеся ранее – крона (краун), двойной флорин, флорин, шиллинг и шестипенсовик – были вновь введены в оборот как монеты достоинством 25, 20, 10, 5 и 2,5 нового пенса. Шестипенсовик был удален из обращения в 1980 г., а монета достоинством в 5 шиллингов – в 1990 г. Банк Англии выпускает банкноты достоинством 5, 10, 20 и 50 фунтов стерлингов. Банкноты Банка Англии являются законным платежным средством в Англии и Уэльсе. Банки Шотландии и Северной Ирландии сохранили права по выпуску банкнот.

В декабре 1971 г. фунт стерлингов ревальвирован к доллару США. Эта стабилизация была непродолжительной. Резкое ухудшение платежного баланса

1972 г. заставило английское правительство установить для своей валюты режим плавающего курса. С тех пор началось резкое снижение курса фунта стерлингов. В 1976 г. он снизился на 40% по сравнению с 1971 г. Кризис доверия к фунту стерлингов привел к тому, что с 1976 г. правительство начало официально проводить политику на ограничение его роли как резервной валюты, что ускорило распад стерлинговой зоны, которая до конца 70-х гг. XX в. прекратила свое существование. Потеряв после введения долларовой стандарта позиции страны, которая оперировала второй резервной валютой, Великобритания даже после окончательного распада в конце 1970-х гг. стерлинговой зоны продолжала претендовать на особое место в международных валютных отношениях.

С 1977 г. позиции фунта стерлингов относительно укрепились в связи с притоком капиталов в страну, обусловленного началом добычи нефти в Северном море. Благодаря этому курс национальной валюты вырос почти в 1,5 раза. В октябре 1979 г. (впервые с 1931 г.) были отменены все валютные ограничения.

Важным направлением реформирования экономической системы Великобритании, в частности денежной и валютной, стало дерегулирование хозяйства. В 1979 г. ликвидирован валютный контроль, который сдерживал движение капиталов между Великобританией и другими странами. В октябре 1986 г. проведена реорганизация лондонской фондовой биржи, которая получила в экономической литературе название «Большой взрыв»: были отменены минимальные фиксированные комиссионные, допущены на биржу банки и иностранные учреждения, членам биржи было разрешено совмещать функции брокера и джоббера (то есть вести операции по собственному счету).

Дерегулирование усилило развитие тенденций к диверсификации финансовых услуг, предоставляемых банками, и к универсализации их деятельности. В результате экономика Великобритании стала одной из самых дерегулируемых в мире. По такому показателю, как «индекс свободы», страна находится на шестом месте (из 102 стран), уступая Сингапуру, Новой Зеландии, США, Швейцарии и Малайзии.

В течение 1980-х гг. Великобритания проводила такую форму монетарной политики, как *таргетирование денежной массы*. Главным преимуществом денежного таргетирования перед другими формами является возможность центрального банка корректировать монетарную политику с учетом национальных приоритетов, устанавливать целевые показатели инфляции, отличные от зарубежных, и способность противостоять внешним потрясениям. Политика влияет на инфляционные ожидания путем периодического объявления установленных денежных агрегатов, тем самым подтверждая или опровергая желание и способность властей проводить выбранную политику. Однако к началу 1990-х гг. правительство убедилось в том, что контроль над ростом денежной массы осуществлять чрезвычайно трудно.

Новым инструментом борьбы с инфляцией была выбрана привязка обменного курса фунта к стабильной немецкой марке, то есть таргетирование.

В результате в 1990 г. Великобритании удалось снизить инфляцию с 10% до 3% в 1992 г. Однако в 1992 г. она отказалась от политики таргетирования обменного курса из-за кризиса Европейского механизма обменных курсов (ЕМОК), который исключил возможность для британцев ввести евро в ближайшем будущем.

Воссоединение Германии в 1990 г. и связанные с этим потенциальные расходы ЕС, в течение двух лет не предвещали финансовой нестабильности для остальных стран Евросоюза. Первым намеком на приближающийся крах системы регулирования валютных курсов стало выступление в 1992 г. Президента «Бундесбанка» Шлейзингера. На одном из престижных собраний он сказал, что инвесторы ошибаются, считая, что стабильность единой европейской валюты зависит в равной степени от корзины всех европейских валют. Этот намек в первую очередь касался итальянской лиры, которая в то время переживала тяжелые времена. К тому же Шлейзингер добавил, что предпочтительно, если единой европейской валютой будет марка, а не евро. Известный мировой спекулянт Джордж Сорос отреагировал на эти заявления немедленно, обрушив свои капиталы на ослабление лиры. Действия Сороса вызвали цепную реакцию. В результате итальянское правительство отказалось от поддержки курса лиры в рамках целевой зоны ЕМОК.

Ситуация в ЕМОК накалялась также ожиданиями результатов французского референдума, назначенного на 20 сентября 1992 г. При отрицательном итоге голосования по вопросу о поддержке Маастрихтского договора, монетарная интеграция ЕС была бы перечеркнута. Накануне этого события фунт, который зависел от главного локомотива ЕС – немецкой марки, 26 августа упал до нижней границы Европейского механизма обменных курсов. Как следствие, объектом для атаки свободных спекулятивных капиталов стала Великобритания. Пытаясь сохранить силу фунта, английское правительство приняло решение поднять ставки на 2%.

В результате валютная атака спекулянтов усилилась. Процентные ставки были подняты в полдень, а вечером английский фунт прекратил свое членство в ЕМОК. Операция Сороса с английским фунтом, в результате которой он за два дня заработал 2 млрд. долл., является самым известным успехом на международном рынке валют Forex.

С 1993 г. Англия стала использовать другой элемент антиинфляционной политики – изменение краткосрочных процентных ставок. В этом же году Банк Англии получил возможность устанавливать введение новых ставок, а с 1997 г. получил право самостоятельно принимать решение об изменении процентных ставок.

Динамика курса фунта стерлингов по отношению к доллару США демонстрирует поэтапное снижение первого. Так, в 1991 г. 1 ф. ст. равнялся 1,76 долл., в 1998 г. за 1 ф. ст. давали уже 1,65 долл.

В последние годы повышение курса фунта стерлингов стало одной из причин неприсоединения Великобритании в страны, которые с 1 января 1999 г. ввели обращение евро.

В июне 2001 г., накануне парламентских выборов в Великобритании, курс

английского фунта стерлингов резко упал по отношению к доллару и другим основным валютам. К закрытию лондонского валютного рынка в июне 2001 г. курс фунта достиг самой низкой отметки по отношению к доллару за последние пятнадцать лет – за 1 фунт давали 1,3915 долл.

Для преодоления инфляции Банк Англии применяет различные инструменты: изменение учетной ставки, норм резервирования и применения операций на открытом рынке по купле-продаже ценных бумаг. С целью распространения продажи государственных обязательств за пределы банковской системы Банк Англии внес ряд изменений в механизм регулирования государственного долга.

Главным видом денег в Великобритании являются *депозитные*. Наличные деньги – банкноты и разменная монета – составляют примерно 32% всей денежной массы в обращении. Кроме казначейства, которое выпускает монеты, эмитентами денег в государстве является Банк Англии и коммерческие банки. Банк Англии монопольно осуществляет выпуск банкнот в сумме, определяемой казначейством и утверждается парламентом.

Денежные агрегаты - показатели структуры денежной массы (денежного предложения), виды денег и денежных средств, отличающиеся друг от друга степенью ликвидности, то есть возможностью быстрого превращения в наличные деньги. В разных странах используются разные определения денежных агрегатов.

Денежные агрегаты в Великобритании

- M0 – банкноты и монеты в обращении + наличные средства в банках + остатки на счетах банков в Банке Англии;
- M1 - банкноты и монеты в обращении + средства на текущих и депозитных счетах частного сектора, которые могут быть переведены чеком;
- M2 - банкноты и монеты в обращении + беспроцентные банковские депозиты + депозиты строительных обществ + счета Системы национальных сбережений;
- M3 - M1 + все другие банковские депозиты частного сектора + депозитные сертификаты;
- M4 - M1 + большая часть банковских депозитов частного сектора + вклады/авуары инструментов денежного рынка (объем наличной валюты в обращении, общую сумму кредитов, выданную банками, а также сумму заимствований правительства); агрегат M4 характеризует ликвидность частного сектора.

Объем денежной массы в Великобритании представлен в таблице 9.1.

Объем денежной массы в Великобритании

Показатель	Значение	Период
Денежный агрегат M0	89969 GBP млн. 122.324 млрд. USD	дек. 2020
Денежная масса M1	2130633 GBP млн. 2896.85 млрд. USD	ноя. 2020
Денежная масса M2	2767678 GBP млн. 3762.988 млрд. USD	ноя. 2020
Денежная масса M3	3195821 GBP млн. 4345.1 млрд. USD	ноя. 2020

Объем денежной массы M0 в Великобритании вырос до 89969 GBP млн. (122.324 млрд. USD) в декабре 2020. Максимальный уровень достигал 89969 GBP млн., а минимальный 3530 GBP млн.

Объем денежной массы M1 в Великобритании вырос до 2130633 GBP млн. (2896.85 млрд. USD) в ноябре 2020. Максимальный уровень достигал 2130633 GBP млн., а минимальный 82335 GBP млн.

Объем денежной массы M2 в Великобритании вырос до 2767678 GBP млн. (3762.988 млрд. USD) в ноябре 2020. Максимальный уровень достигал 2767678 GBP млн., а минимальный 167375 GBP млн.

Объем денежной массы M3 в Великобритании упал до 3195821 GBP млн. (4345.1 млрд. USD) в ноябре 2020. Максимальный уровень достигал 3211756 GBP млн., а минимальный 263097 GBP млн.

9.2. Структура денежно-кредитной системы Великобритании

Денежно-кредитная система Великобритании имеет хорошо организованную двухуровневую структуру, опирается на мощный денежный рынок и имеет тесные связи с главными финансовыми центрами мира.

Особенностью банковской системы Великобритании является относительно ограниченный государственный сектор. Эта система находится преимущественно под контролем частного капитала, поэтому возможности государственного регулирования денежно-кредитной сферы, его методы и эффективность определяются деятельностью коммерческих банков, которые образуют главный элемент институциональной основы денежно-кредитного регулирования экономики страны.

Банк Англии является *главным структурным звеном* денежно-кредитной системы Великобритании.

Вторым звеном в кредитной системе Великобритании являются коммерческие банки, которые исторически специализируются на привлечении депозитов, поэтому часто называются депозитными, и небанковские кредитно-финансовые учреждения.

Система коммерческих банков Великобритании отмечается сложностью и специализированностью. Большую роль в функционировании банковской

системы государства играет высокий уровень самоконтроля финансовых институтов, строгое соблюдение ими древних традиций.

Общая структура денежно-кредитной системы Великобритании представлена на рис. 9.1.

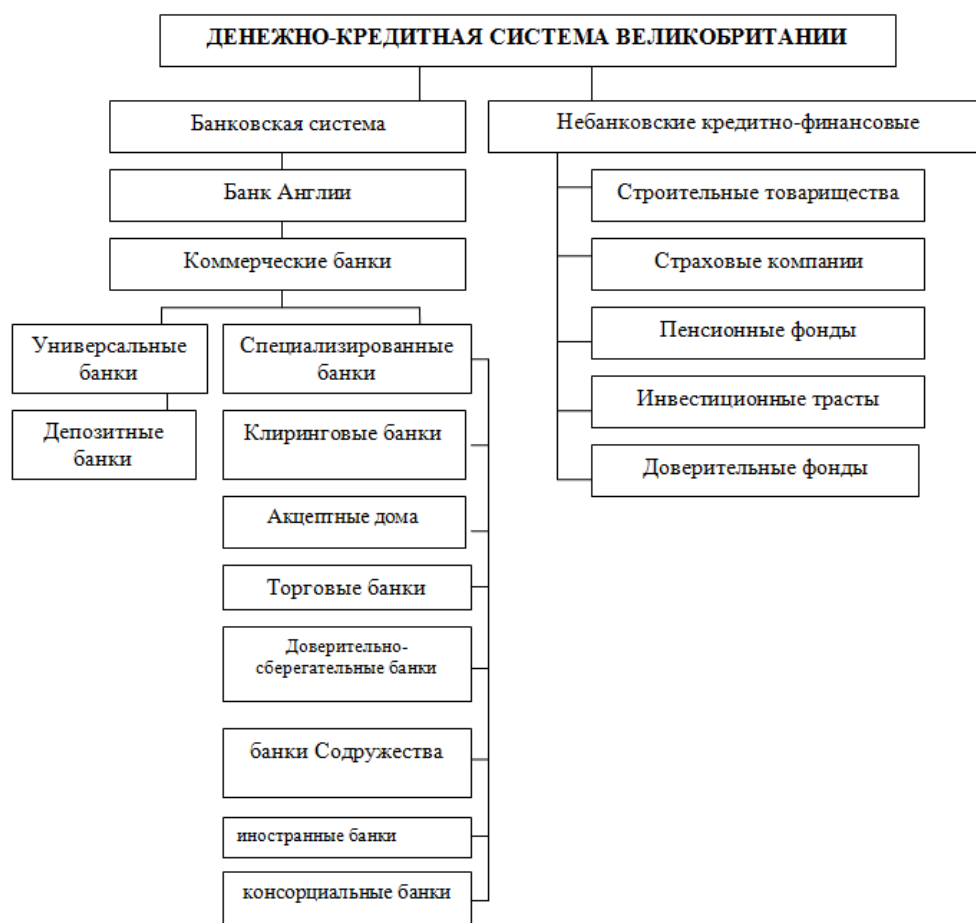


Рис. 9.1. Общая структура денежно-кредитной системы Великобритании

Система регулирования финансового сектора Великобритании до апреля 2013 года основывалась на интеграционном подходе, согласно которому осуществление пруденциального надзора и операционного регулирования во всех сферах финансового бизнеса возлагалась на один универсальный орган – Управление по финансовому регулированию и надзору (the Financial Services Authority, FSA).

До конца 1970х годов финансовое регулирование осуществлялось на основе договоров, которые заключались между фирмами и организациями.

Банки функционировали в соответствии с прецедентным правом, фокус которого был направлен в основном на обеспеченность контракта правовой силой, а решения принимались по результатам аналогичных дел в прошлом.

Банк Англии, в свою очередь, тоже имел неформальный надзор за банковским сектором, т.к. оперировал на рынке и проводил сбор информации для исследования рынка.

Согласно Акту Банка Англии от 1946 года и одобрения Казначейства Её Величества (Her Majesty's Treasury, НМТ), Банк уполномочен регулировать деятельность банков. Лондонская фондовая биржа (the London Stock Exchange, LSE) в то время контролировала операции с ценными бумагами, однако данная функция не была прописана законодательно.

В то же время мошеннические операции, связанные с ценными бумагами регулировались законом. Стоит также отметить и законодательные требования в отношении аудита, который проводился актуариями государственного департамента для проверки резервов компании.

Позднее Банковский Акт от 1979 года учредил контроль над банковской системой, осуществляемый Банком Англии. Впоследствии данная роль была усилена новым актом от 1989 года в ответ на появившиеся проблемы среди мелких банков, которые занимались предоставлением имущества в долг. Такой режим сохранялся вплоть до реорганизации регулятивной системы в 1997 году. Ключевым событием для финансовой сферы Великобритании послужил «Большой взрыв» 1986 года – коренное преобразование Лондонской фондовой биржи, сопровождающееся сокращением регулирования со стороны государства. В итоге была устранена нижняя граница для комиссионных брокеру, что привело к тому, что их можно было устанавливать самостоятельно в процессе переговоров. В значительной степени это повлияло на крупные сделки, т.к. половина оборотов проходило без какой-либо комиссии. Вдобавок к этому кардинально поменялась и система ведения торгов на Лондонской фондовой бирже. Развитие информационных технологий представило возможным осуществление сделок с помощью компьютеров и заменило традиционную торговлю «на полу». Следовательно, увеличились объемы торгов и количество участников, что привело к увеличению ликвидности и способности рынка обслуживать крупные сделки. Кроме того, возросла и конкуренция между биржами, т.к. появилась возможность торговать иностранными активами.

В 1990-х основные финансовые фирмы в Великобритании интегрировались в крупные компании с полным спектром финансовых услуг (Lloyds – TSB, Dibb Lupton Broomhead – Alsop Stevens – Wilkinson Kimbers), что привело к необходимости создания единого универсального регулятора.

В 1997 году после победы лейбористской партии во главе с Тони Блэром на Парламентских выборах, Банк Англии получил независимость в отношении проведения монетарной политики. Однако возлагать на него функции универсального финансового регулятора не стали, посчитав возможной проблему конфликта интересов и неправильно расставленных приоритетов, а также разнородность функций, которые бы возлагались на него. Поэтому было решено создать автономный интегрированный регулятор.

В результате, 20 мая 1997 функции банковского надзора и регулирования инвестиций перешли Управлению по ценным бумагам и инвестициям (Securities and Investment Board, SIB), которое впоследствии в октябре 1997 года было переименовано в Управление по финансовому регулированию и надзору (the Financial Services Authority – FSA).

В 2000 году FSA приняла обязанности Лондонской фондовой биржи по допуску ценных бумаг к обращению на бирже.

В этот же год парламентом был принят «Акт о финансовых услугах и рынках от 2000 г.», который определил основные принципы регулирования финансового сектора и цели FSA. В обязанности Управления по финансовому регулированию и надзору входил пруденциальный надзор и операционное регулирование.

1 Апреля 2013 года система контроля над финансовым сектором была вновь реорганизована. Причинами послужил мировой финансовый кризис 2008 года, который выявил недостаток, заключающийся в неспособности регулятора своевременно реагировать на финансовые события мирового масштаба. В результате, «трояственная структура», включающая в себя Банк Англии, Казначейство и Управление по финансовому регулированию и надзору было упразднено и на место FSA пришло три новых регулятивных органа:

- Комитет по финансовой политике (Financial Policy Committee, FPC),
- Управление пруденциального надзора (Prudential Regulatory Authority, PRA)
- Управление по финансовому поведению (Financial Conduct Authority, FCA).

Важно отметить, что данные органы находятся в подчинении у Банка Англии, который теперь осуществляет регулятивные функции и несет ответственность за предупреждение нового кризиса.

Таким образом, функции Банка расширились и, помимо регулирования эмиссии денег и поддержания финансовой стабильности, включили также контроль над пруденциальным надзором.

В итоге, если раньше регулятивная система Великобритании имела интеграционный подход, то после вступления в силу 1 апреля 2013 года Закона о финансовых услугах 2012 года его сменила модель «Твин Пикс».

По словам генерального директора Управления по финансовому регулированию и надзору Гектора Сантса, новая модель приведет к тому, что банки, строительные общества, страховые компании и основные инвестиционные фирмы будут контролироваться двумя отдельными органами Управлением пруденциального надзора (Prudential Regulatory Authority, PRA) и Управлением по финансовому поведению (Financial Conduct Authority, FCA), целью первого будет пруденциальный надзор, а второго – осуществление операционной деятельности бизнеса. [90] Он также подчеркнул и тот факт, что такие изменения будут направлены на развитие подхода, который мог бы предотвращать финансовые проблемы и уход от старой модели, когда меры принимались как результат реагирования на финансовую нестабильность.

Рассмотрим регулятивные органы Великобритании в отдельности.

Казначейство Её Величества (Her Majesty's Treasury, HMT) будучи государственным органом, определяет структуру финансового регулирования и отвечает за принятие решений в периоды кризиса. Кроме этого, является последней инстанцией, которая одобряет предоставление помощи банкам, находящимся на грани банкротства. Контролирует данный орган Канцлер

казначейства.

Банк Англии (BoE) был основан в 1694 году и национализирован в 1946 году после Второй мировой войны. Сейчас он является центральным банком Соединенного Королевства и отвечает за финансовую стабильность страны по средствам рыночных операций. После вступления в силу в 2013 году Закона о финансовых услугах 2012 года вернул себе функции банковского надзора, которые были переданы в 1997 году Управлению по финансовому регулированию и надзору. Помимо этого, Банк осуществляет монетарную политику, отвечает за платежную систему страны и общую инфраструктуру финансового рынка. Вдобавок к этому обеспечивает ликвидность банковскому сектору и является кредитором последней инстанции в кризисных ситуациях.

В *Собрании членов правления (the Court of Directors)* участвуют Управляющий Банка Англии, Заместители руководителей по финансовой стабильности, монетарной политике и пруденциальному надзору и не более, чем девять неисполнительных директоров. Один из таких директоров назначается Канцлером председателем Собрания. В обязанности Собрания входит определение целей и стратегий Банка Англии и обеспечение быстрого и качественного их достижения, а также обсуждение стратегий управления рисками.

Как было указано выше в 2013 году «трёхсторонняя» система регулирования, которая включала в себя HMT, BoE, FSA была ликвидирована и на смену FSA пришли три новых органа – FPC, PRA и FCA, функции которых будут рассмотрены ниже.

Комитет по финансовой политике Financial Policy Committee, FPC) является главным из этих трех ведомств, состоит из 11 членов и возглавляется президентом Банка Англии.

Его основными функциями является выявление, мониторинг и принятие необходимых мер для ограничения системного риска и предотвращения финансовых рецессий, что способствует созданию гибкой финансовой структуры страны.

Однако его решения не должны противоречить экономической политике Казначейства и его целям в отношении экономического роста и занятости рабочей силы. FPC имеет два направления деятельности в области регулирования: рекомендации в отношении PRA и FCA и непосредственно координирование этих регуляторов для согласования макропруденциальных инструментов. Таким образом, Комитет несет ответственность за принятие решения о резервном капитале, который создается в целях проведения антициклической политики (Countercyclical capital buffer, CCB), а также устанавливает требования о размере капитала в определенных секторах (Sector capital requirements, SCR). Кроме того, Правительство намеревается уполномочить FPC вести контроль финансового рычага, но это произойдет не ранее 2018 года.

Управление пруденциального надзора (Prudential Regulatory Authority, PRA) осуществляет микропруденциальный надзор за депозитными институтами, страховыми компаниями и основными инвестиционными

фирмами, что включает в себя определение стандартов и контроль за финансовыми институтами на уровне компаний. Таким образом, роль данного регулятора базируется на двух функциях:

1. Обеспечение финансовой стабильности компаний, за которыми осуществляется надзор. Данная цель будет достигаться за счет минимизации риска дестабилизации финансовой системы, вызванного деятельностью организаций, через установку стандартов и требований, которым компании должны соответствовать.

2. Поддержка необходимого уровня безопасности финансового сектора для привлечения новых участников рынка в секторе страхования.

Управление по финансовому поведению (Financial Conduct Authority, FCA) является отдельным институтом, который не зависит от Банка Англии и гарантирует эффективное функционирование рынков, через защиту инвесторов, прозрачность финансовой системы и поддержание здоровой конкуренции. FCA также отвечает за регулирование всех финансовых фирм. Так, орган предотвращает торговлю ценными бумагами лицами, обладающими конфиденциальной информацией о делах компании, что может повлечь за собой манипуляцию рынка. Кроме того, Управление берет на себя обязанность следить за финансовыми компаниями, которые не попали под регулирование PRA, в том числе компании, управляющие активами, хедж фонды, брокеры и независимые финансовые консультанты и другие. В результате, FCA осуществляет нормотворческую деятельность, проводит расследования и следит за правоприменением законов, направленных на защиту и регулирование финансовой системы.

Отдельно выделяется *Комитет по поглощениям и слияниям (the Panel on Takeovers and Mergers)*, который является независимым органом, учрежденным в 1968 году. В его функции входит контролирование соблюдения «Кодекса Сити» по поглощениям и слияниям и гарантия защиты акционеров при сделках связанных с поглощением компаний.

Комитет денежно-кредитной политики (the Monetary Policy Committee, MPC) был создан в 1997 году как орган ответственный за поддержание стабильности и помощи в проведении правительством экономической политики. Он устанавливает процентные ставки, соответствующие ожидаемому уровню инфляции. В состав Комитета входят 9 членов – Управляющий, два заместителя, Главный экономист Банка, Исполнительный директор и четыре внешних члена, которые назначаются Канцлером. Собрание Комитета денежно-кредитной политики проводится каждый месяц. На нем каждый из членов имеет один голос, который он отдает за определенный уровень процентной ставки, по его мнению, соответствующий ожидаемой инфляции. В течение месяца MPC получает подробный отчет от Банка Англии об экономике страны, который обсуждается перед каждым собранием, где устанавливается процентная ставка. В дискуссиях также участвует и представитель Казначейства, который следит за тем, что решения Комитета полностью соответствуют фискальной и монетарной политике государства, однако он не имеет право голоса.

В итоге, в результате реформы 2013 года регулятивная финансовая модель Великобритании претерпела существенные изменения – перешла от интеграционного подхода регулирования к модели «Твин Пикс». Базой этой модели служат два органа, которые по отдельности осуществляют пруденциальный надзор и операционное регулирование. Соответственно, тройственная структура (НМТ, ВоЕ, FSA) была упразднена, и на смену Управления по финансовому регулированию и надзору пришли сразу три новых контролирующих органа: Комитет по финансовой политике, являющийся главенствующим и занимающийся анализом рисков и предотвращением кризисных ситуаций в финансовой сфере; Управление пруденциального надзора, которое, в свою очередь, следит за соблюдением финансовыми агентами законов и своевременным предоставлением достоверной информации о ходе своей деятельности; Управление по финансовому поведению, обеспечивающее защиту инвесторов, а также регулирование предприятий оперирующих на финансовом рынке. Важно отметить, и тот факт, что функции Банка Англии были расширены и включили банковский надзор и также ряд обязанностей связанных с институтами, которые претерпевают финансовые трудности. По мнению государства, расширение полномочий и создание новых органов будет способствовать более эффективному и прозрачному осуществлению государственных мер.

9.3. Структура и функции Банка Англии, как ядра национальной система регулирования денежно-кредитных отношений

Банк Англии – один из старейших и самых влиятельных центральных банков мира. Он возник четыре века назад в результате соглашения между почти обанкротившимся правительством и группой финансистов-кредиторов.

После изгнания Стюартов (Карл II отказался платить по долгам и закрыл Казначейство, в котором были депонированы денежные капиталы золотых дел мастеров, что привело их к разорению) закончился период королевских и великокняжеских займов, в стране началась эпоха государственных займов и централизации денежно-кредитной системы.

К концу XVII века Англия оказалась на грани финансового краха. 50 лет почти непрерывных войн с Францией истощили экономику страны. Тогда чиновники вступили в переговоры с финансистами-кредиторами с целью получения денег для финансирования военной кампании.



Шотландский финансист Уильям Петерсон предложил правительству от имени своей финансовой группы другой план. В обмен на привилегии со стороны государства он посоветовал создать банк, который выпустит новые банкноты и покроет дефицит.

Хартией от 27 июля (Законом от 24 апреля) 1694 г. по проекту шотландца Вильяма Петерсона

такой банк был создан под названием «Управляющий и Компания Банка Англии» («The Governor and Company of the Bank of England»). Банк Англии отличался от прежних банков тем, что был организован не городскими властями, а частной корпорацией. Банк стал корпорацией кредиторов Казначейства, так как весь его капитал - 1200 тыс. ф. ст. - был предоставлен в кредит правительству из расчета 8% в год. За это Банк Англии получил право проводить операции с векселями, слитками золота и серебра, выдавать ссуды под залог товаров и недвижимого имущества с правом их продажи в случае, если ссуда не будет погашена в течение трех месяцев по истечении срока действия кредитного договора. При этом ссуды каждый раз выдавались с особого разрешения парламента страны. Несоблюдение этого правила означало наложение на Банк Англии штрафа, сумма которого в три раза превышала сумму кредита правительству.

Сумма штрафа распределялась между акционерами банка пропорционально доле каждого в капитале Банка Англии.

По Уставу Банк Англии принимал беспроцентные вклады (с последующим начислением со второй половины XIX в. до 4% в год), предел которых зависел от сумм предоставленных правительству кредитов. Он выпускал платежные обязательства в виде письменных документов, которые могли быть предъявлены ему в любой момент. И если вначале эти билеты должны были индоссироваться, то, начиная с 1697 г., они были превращены в 3%-ные банкноты, обязательные, в случае их предъявления, к размену на металлическую наличность

В 1696 г. банк Англии, управляемый магнатами правящей политической партии виги, столкнулся с угрозой конкуренции. Партия тори попыталась основать новый National Land Bank, но это им не удалось. Банк Англии сразу же принял меры: в 1697 г. парламент принял закон, запрещающий учреждение в Англии крупных банков, и предоставил Банку Англии монопольное право эмиссии по Лондону. Согласно этому же закону, подделка банкнот Банка Англии осуждалась наказанием смерти. В 1708 г. законодательство стало еще более жестким. Стало незаконным выпускать векселя на предъявителя (это право было дано только Банку Англии) и создавать компании более чем из шести человек (партнеров), а также предоставлять краткосрочные кредиты сроком до шести месяцев. Таким образом, конкурентами Банка Англии могли стать маленькие банки с числом участников менее семи.

Несмотря на такие условия, Банк Англии столкнулся с сильными конкурентами со стороны партии тори во время пребывания на престоле королевы Анны. В 1711 г. была создана Компания Южного моря (South Sea Company) во главе с премьер-министром Робертом Харлей, которая стала сильным конкурентом Банка Англии, но обанкротилась через девять лет. Это банкротство подвергло



Банк Англии натиску со стороны вкладчиков, и Банку было дано право приостанавливать платежи монетами. Такому же натиску Банк Англии подвергся во время вступления на престол Бонне Принца Чарли в Шотландии, когда Банк Англии вновь приостановил платежи.

В 1734 г. банк переехал в построенную специально для него здание на Threadneedle Street в центре лондонского Сити. Позже по имени этой улицы он получил прозвище Старая Леди с Треднидл-стрит (Old Lady of Threadneedle Street).

Во второй половине XVIII века появились частные банки, выпускавшие векселя. До 1793 г. их насчитывалось около 400. Финансирование войн с Францией, начавшихся в 1790-х гг. и продолжавшиеся десятки лет, привело к прекращению в 1793 г. платежей монетами каждым третьим банком страны, а затем и самим Банком Англии (в 1797 г.). Позже к ним присоединились и остальные банки. Это прекращение продолжалось 24 года, до завершения войны с Францией. В этот период в 1812 г. банкноты Банка Англии служили настоящие деньги (хотя еще не узаконение), а после 1812 г. до 1821 г. стали законным платежным средством. Как и следовало ожидать, в этот период появился ряд ненадежных банков. В 1797 г. в Англии и Уэльсе было около 280 «country» банков, а в 1813 г. их число превышало 900. К 1816 г. общее число банкнот составляло 24 млн. фунтов стерлингов, увеличившись вдвое по сравнению с 1797 г. Все это не могло не отразиться на положении дел Банка Англии. Его доходы снизились, а когда в 1821 г. платежи были возобновлены, акции Банка упали на 16%.

В 1826 г. был издан так называемый Country Banker's Act of 1826, который ограничил Банк Англии на печать банкнот районом радиусом 65 миль от Лондона и решил создание других банков вне этого региона, которые могли тоже выпускать свои банкноты. Одновременно этот акт позволил Банку создавать свои филиалы во всех районах Англии.

В 1844 г. парламент страны принял закон (акт Роберта Пиля), который закрепил функцию исключительного эмитента банкнот за Банком Англии. Закон 1844 г. установил размер денежной массы в банкнотах, не обеспеченной золотыми монетами или золотыми слитками, хранящиеся в сейфе Банка Англии, с целью предотвращения чрезмерной эмиссии банкнот, что способствовало бы адекватному обеспечению потребностей хозяйственной системы в денежной массе. Эмиссия банкнот стала отделяться от коммерческой деятельности Банка (предоставление кредитов и т.п.), последняя постепенно сокращалась, и Банк Англии становился все более похожим на центральный банк.

В настоящее время деятельность Банка Англии регулируется принятым в 1946 г. Законом о Банке Англии. Согласно этому закону, акционерный капитал был передан казначейству, а его бывшие владельцы получили щедрую компенсацию в виде государственных облигаций, которые по сумме в 4 раза превышали номинальную стоимость акций. Банк, таким образом, стал частью правительственного аппарата, но был уполномочен запрашивать информацию у банкиров и давать им рекомендации.

С санкции казначейства Банк Англии мог давать директивы любому банку, чтобы обеспечить выполнение своих рекомендаций или просьб.

Закон предоставил право правительства утверждать правление Банка Англии, руководителя и его заместителя, назначаемых на 5 лет, и 16 директоров. Директора назначаются сроком на четыре года, причем ежегодно меняются

четверо из 16. Пять исполнительных директоров работают в Банке на постоянной основе, а остальные 11 представляют коммерческие банки, промышленность, научные круги, профсоюзы.

Организационная структура Банка Англии представлена на рис.9.2.

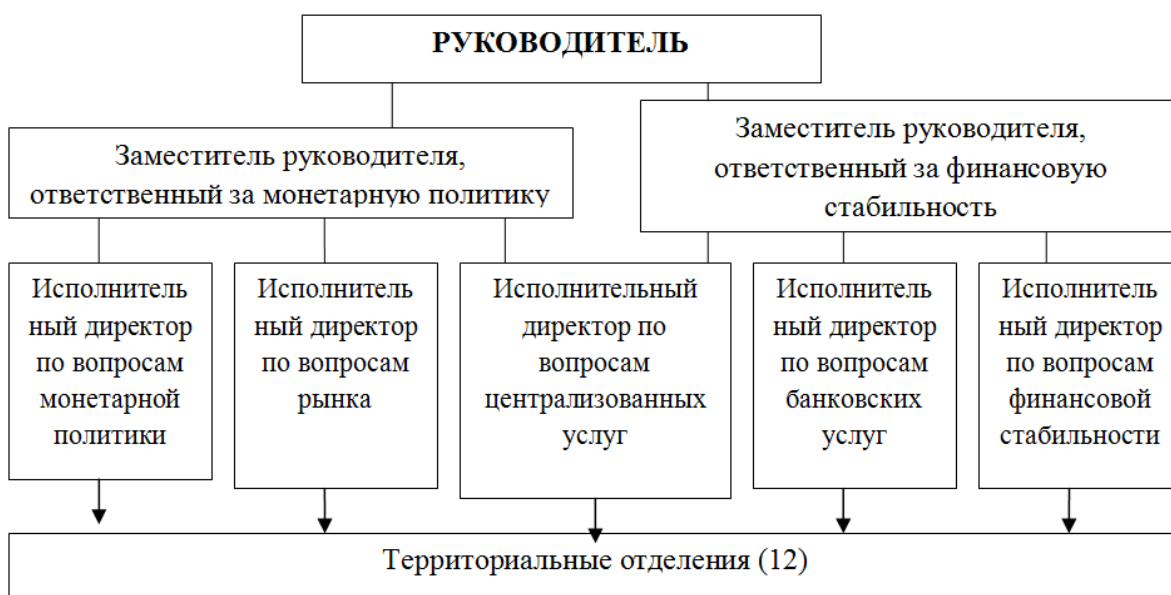


Рис. 9.2. Организационная структура Банка Англии

Управление Банком Англии осуществляет Исполнительный совет, в состав которого входят восемь членов: управляющий, два заместителя управляющего и пять исполнительных директоров, которым подчиняются структурные подразделения центрального офиса Банка Англии. Банк Англии имеет двенадцать территориальных отделений.

Банк Англии формально независимый от правительства, хотя работает под руководством Министерства финансов. Срок полномочий управляющего Банка Англии не зависит от смены правительства.

До 1971 г. банк контролировал процесс кредитования в стране преимущественно путем изменения учетной ставки по ссудам коммерческим банкам. Кроме того, банки должны были следовать коэффициенту кассовых активов (поддерживая кассу и остатки на счете в Банке Англии на уровне ниже 8% от суммы активов) и коэффициенту ликвидности (поддерживая портфель ликвидных активов не ниже 28% от общей суммы активов).

4 апреля 1979 г. первый английский всеобъемлющий банковский закон получил королевское одобрение и вступил в силу 1 октября 1979 г. Этим законом за Банком Англии были закреплены права и обязанности по надзору за банковской системой. С 1 октября 1979 г. для создания депозитарного учреждения, на которое может распространяться закон, необходимо разрешение Банка Англии. При этом требуется предоставление подробной статистики о деятельности депозитарного учреждения, чтобы определить соответствие критериям, и информации о тех, кто отвечает за ее ведение. В случае, если учреждение-заявитель осуществляет основную деятельность за

пределами Великобритании и привлекает депозиты через отделения в Соединенном Королевстве, Банк Англии должен получить подтверждение от соответствующего иностранного ведомства по надзору о том, что оно довольно управлением банка и его общей финансовой устойчивостью.

После мая 1971 г. прежние коэффициенты были отменены. Банковские ставки по займам больше не были привязаны к учетной ставке Банка Англии и определялись на основании базовой ставки, которая сообщается каждым банком индивидуально. Был установлен коэффициент резервных активов для коммерческих банков в размере 12,5 суммы краткосрочных депозитов. Кроме того, банки должны были хранить сумму в 0,5% своих краткосрочных депозитов на беспроцентном счете в Банке Англии.

После 1981 г. Банк Англии стал акцентировать свое внимание на операциях с государственными ценными бумагами (операции на открытом рынке). Коэффициент резервных активов был отличный, но коммерческие банки должны хранить 2,5% суммы краткосрочных обязательств в виде резерва на счетах в учетных домах, с которыми они связаны кредитными отношениями.

Структура баланса Банка Англии своеобразна. Банк разделен на два департамента:

- эмиссионный департамент занимается выпуском банкнот под государственные ценные бумаги, находящихся в портфеле банка.

- Банковский департамент выдает ссуды коммерческим банкам по учетной ставке за счет собственных депозитов.

Эта система тесно связана с международным рынком ссудного капитала. Великобритания стала примером страны, в которой до последнего времени не было специальных законов, которые регламентировали бы работу банков, а контроль над ними имеет неформальный характер. Банки здесь регулируются общим законом об акционерных обществах.

С 1979 г. в соответствии с национальным законодательством введено обязательное лицензирование коммерческих банков и создан общенациональный фонд страхования депозитов.

В 1987 г. Банк Англии получил дополнительные права и обязанности по надзору за банковской деятельностью. Следующий банковский закон 1987 г. определил правила выдачи крупных займов, порядок банковских слияний, аудиторских проверок и тому подобное. Но контроль за банковской деятельностью в Великобритании оставался менее формальным и строгим, чем в других странах.

Однако спустя десятилетие, в 1997 г., функция банковского надзора была передана вновь созданному контролирующему органу.

Сегодня Банк Англии осуществляет свою деятельность исходя из трех приоритетных *целей*:

- поддержка стоимости национальной валюты;
- обеспечение стабильности финансовой системы;
- обеспечение и повышение эффективности и конкурентоспособности финансовой системы внутри страны и на международной арене.

Банк Англии выполняет следующие *функции*:

- служит банком для коммерческих и других центральных банков, а также для правительства;
- управление государственным долгом страны;
- осуществление банковских операций для коммерческих банков;
- проведение банковских операций с другими центральными банками страны;
- осуществление банковского обслуживания правительства;
- проведение денежно-кредитной политики;
- эмитирование банкнот;
- управление золотовалютными резервами страны;
- осуществление надзора за кредитными учреждениями, валютным и кредитным рынками и за банковской системой в целом.

При выполнении первой функции Банк Англии обслуживает три крупных группы клиентов.

Первая группа – коммерческие банки. Все клиринговые банки имеют счета в Банке Англии. В операциях клиринга используются счета клиринговых банков в Банке Англии. Банки обязаны иметь определенную сумму на счете и не имеют права превышать ее. Все банки, осуществляющие деятельность в Великобритании, содержат 0,35% суммы всех своих депозитов на счете (депозите) Банка Англии. Эта норма резервов и является главным источником дохода Банка Англии.

Вторая группа – центральные банки других стран. Центральные банки зарубежных стран имеют счета и держат золото в Банке Англии и могут вести дела в Лондоне через Банк Англии.

Третья группа – правительство. Правительство держит счета в Банке Англии. Таким образом, платежи, налоги в бюджет и платежи из бюджета на социальные нужды проходят через счета Банка Англии.

Главной целью монетарной политики Великобритании является достижение ценовой стабильности. Поддержание оптимального уровня цен в настоящее время имеет два направления: достижение уровня инфляции 2,5% и меньше и более открытый (свободный) режим монетарной политики. Важнейшим инструментом монетарной политики Англии является регулирование уровня процентных ставок.

Одним из инструментов монетарной политики являются операции Банка Англии на открытом рынке. Впервые он стал применяться в начале 30-гг. XX в. и постепенно снизил долю учетных операций Банка Англии. Так же активно используется такой инструмент, как валютные интервенции, но он имеет в Великобритании свою специфику. Банк Англии широко освещает свое участие в этих мероприятиях. Смысл такой почти рекламы в том, чтобы убедить других участников валютного рынка двигаться в направлении, необходимому центральному банку, и тем самым сократить расход собственной валюты. Иногда центральный банк пытается удерживать рынок путем «словесных интервенций», то есть, информируя участников о своей заинтересованности

относительно тенденции движения валютного курса.

Вместе с Банком Англии монетарную политику в Великобритании проводит казначейство. Банк Англии, в отличие от других банков, не может действовать независимо от правительства. Принятый в 1946 г. Акт Банка Англии дает казначейству право давать указания Банку Англии, и хотя казначейство никогда это право не использовало, отношения между ними таковы, что финальное решение по поводу процентных ставок принимает министр финансов. Однако, Банк Англии играет важную роль в принятии решения. Он публикует квартальный отчет по инфляции, который содержит подробный анализ информации, а также протокол встречи министра финансов и руководителя Банком (публикуется через шесть недель после их встречи) по поводу процентных ставок. При подготовке отчета по инфляции и процентным ставкам Банк Англии принимает во внимание внутренние и внешние экономические и монетарные факторы, которые могут повлиять на инфляцию в ближайшие два года. Рекомендации Банка по процентным ставкам содержат информацию об изменениях, влияющих на промышленность и торговлю в различных регионах Англии, которую предоставляют агенты Банка Англии.

В 1997 г. такая функция центрального банка, как управление госдолгом, была передана в компетенцию казначейства. Причиной такого решения стало стремление разделить функцию управления государственным долгом и процентную политику во избежание конфликта интересов и использования внутренней информации.

Банк Англии выпускает свои банкноты уже на протяжении 300 лет. Эмиссия требует больших затрат труда и немалых средств. Дизайн банкнот и их производство – функция Банковской печатной фабрики в Эссекс. Банк не только печатает деньги, он снабжает ими через свои пять отделений (в Бристоле, Бирмингеме, Лидсе, Манчестере и Ньюкасле) коммерческие банки по всей стране и изымает из обращения старые купюры. Средний срок обращения купюры достоинством 5 фунтов стерлингов – 1 год, достоинством 50 фунтов стерлингов – 3-4 года.

После принятия в 1998 г. ряда законов, прежде всего закона о Банке Англии, его функции были существенно трансформированы. В первую очередь, Банк Англии перестал быть агентом правительства по управлению долгом и агентом правительства по управлению денежными средствами правительства. Эти функции были переданы Казначейству. Банк Англии получил право самостоятельно через созданный в 1998 г. Комитет денежно-кредитной политики (MPC) устанавливать процентные ставки по своим операциям, прежде всего по всем сделкам рефинансирования. Впредь, по Закону Банк Англии был обязан обеспечивать стабильность денежного и кредитного обращения, не допуская превышения темпов годовой инфляции, утвержденных правительством страны.

Банк Англии стал отвечать за ДКП, устойчивость платежной и расчетной систем, стабильность финансовой системы и совершенствование ее инфраструктуры в целом. MPC стал устанавливать базовую процентную ставку, исходя из целевого уровня инфляции (2% в год). При этом целевое значение желательного темпа инфляции всегда определяет правительство

страны, а не Банк Англии. Мониторинг эффективности политики таргетирования темпов инфляции (или принятых монетарных решений) Банк Англии осуществляет на основе скорректированного индекса розничных цен (ИРЦ), из расчета которого исключены ипотечные платежи.

До глобального финансового кризиса 2008 г. Банк Англии регулировал инфляционные ожидания хозяйствующих субъектов, устанавливая процентную ставку по операциям 3-х месячных репо (прямого и обратного). Изменение этой процентной ставки влияло на процентные ставки, которые устанавливали коммерческие банки для своих клиентов (домашних хозяйств и нефинансовых организаций). Недостаток или избыток ликвидности у банков Банк Англии компенсировал тем, что проводил ежедневные операции на открытом рынке по покупке и продаже государственных ценных бумаг с фиксированной доходностью или предоставлял кредиты овернайт в зависимости от состояния ликвидности на рынке денег.

В 2001 г. на базе Управления по финансовому регулированию и надзору (FSA) был создан финансовый мегарегулятор. Это привело к расширению полномочий Управления по финансовому регулированию и надзору. FSA были переданы функции надзора:

- за финансовыми услугами, оказываемыми мелким индивидуальным инвесторам (ранее за них отвечало Управление за личными инвестициями);
- за услугами доверительного управления, в том числе за деятельностью взаимных, инвестиционных, пенсионных и хеджевых фондов (ранее за это отвечала Организация регулирования по управлению инвестициями);
- за сделками с ценными бумагами, осуществляемыми брокерами и дилерами, в том числе контроль за проведением финансовых, товарных, фьючерсных и опционных сделок (ранее это осуществлял Совет по ценным бумагам и фьючерсам);
- за другими финансовыми институтами, такими, как Лондонская фондовая биржа (LSE).

Для санации проблемного финансового института FSA было вправе привлечь Банк Англии, если существовала большая вероятность, что банкротство проблемного института способно вызвать неустойчивость всей банковской системы. При этом Банк Англии обязан принять меры по нейтрализации возможных негативных последствий от неустойчивого функционирования конкретного банка. Например, через предоставление проблемному банку экстренных кредитов за счет операций рефинансирования или участие в его капитале средств государственного бюджета. При этом решение Банка Англии об участии государства в капитале проблемного банка за счет средств бюджета должно быть обязательно одобрено Казначейством.

В 2004 г. Банк Англии объявил о своем намерении отказаться от предоставления розничных банковских и клиринговых услуг своим клиентам: правительственным структурам, центральным банкам и центральным контрагентам. Банк пришел к выводу, что предоставление этих услуг не является неотъемлемой частью его роли в качестве кредитора последней

инстанции и может более эффективно осуществляться отдельными частными финансовыми организациями. Поэтому Банк Англии решил сфокусироваться на тех банковских операциях с клиентами, которые готовы поддерживать его миссию и, в частности, его цель – поддержание ценовой и финансовой стабильности. Это значит, он стал активно готовить необходимые условия для того, чтобы перейти в сферу предоставления оптовых банковских услуг.

В целом до середины 2008 г. Банк Англии проводил довольно умеренную ДКП. ЦБ не чувствовал надвигающейся угрозы финансового кризиса. Более того, он предполагал осуществить переход от операций кратко- и среднесрочного регулирования к операциям долгосрочного финансирования. Как полагал управляющий Банка Англии М. Кинг, именно эти операции должны были способствовать достижению целевых показателей по инфляции и одновременно гарантировать минимизацию кредитных рисков в денежно-кредитной системе страны. Поэтому валюта баланса Банка Англии за полтора года перед глобальным финансовым кризисом 2008 г. выросла незначительно, всего на 15,3%. Этот прирост в основном был обеспечен за счет приращения запасов резервных денег, прироста краткосрочных и долгосрочных кредитов банковскому сектору в форме сделок репо, совершаемых, как правило, в границах стерлинговой зоны.

9.4. Коммерческие банки и специализированные небанковские кредитно-финансовые учреждения Великобритании

Коммерческие банки Великобритании подразделяются на универсальные и специализированные.

К универсальным коммерческим банкам относятся депозитные банки.

Депозитные банки составляют основу банковской системы Великобритании. На их долю приходится 70% объема стерлинговых депозитов всех банков страны. В условиях обострения конкуренции со стороны других кредитно-финансовых институтов депозитные банки все больше приобщаются к сфере их деятельности, - как, например, значительное расширение услуг по кредитованию, предоставления спектра услуг по потребительскому кредиту и тому подобное.

Вследствие разнородности клиентуры, которую составляют как крупные предприятия и организации, так и частные лица, депозитные банки иногда называют розничными.

Среди *специализированных коммерческих банков* Великобритании выделяются клиринговые банки, акцептные дома, финансовые дома, торговые банки, доверительно-сберегательные банки.

Клиринговые банки – доминирующий вид специализированных коммерческих банков Великобритании, которые являются членами Лондонской расчетной палаты. В нее также входят три банка из Шотландии и пять банков из Северной Ирландии, которые играют там ту же роль, что и английские банки в Англии.

Это самые акционерные банки, которые связаны клиринговыми (взаимозачетными) обязательствами для промышленных предприятий, а также для населения. Платежный оборот между этими банками происходит в рамках клирингового соглашения, что означает зачет взаимных требований и перевод сальдо. Тенденции развития клиринговых учреждений свидетельствуют об их постепенной переориентации на услуги, присущие небанковской финансовой сфере. В частности, они охватывают подготовку индивидуального строительства, обслуживание финансовых операций промышленности, подготовку и финансирование экспорта, предоставление в аренду предприятиям компьютеров для начисления заработной платы и тому подобное.

К деятельности клиринговых банков в последнее время прибавилось еще и посредничество в страховании жизни и организации путешествий. Все указанное позволяет охарактеризовать клиринговые банки как финансовые конгломераты, в которых банковские операции стали лишь частью общей деятельности.

Выделяют шесть английских клиринговых банков: «Барклайсбанк» (Barclays), «Нэшнл Вестминстер банк» (National Westminster), «Мидлендбанк» (Midland), «Ллойдбанк» (Lloyds), «Уильямс энд Глайнс» (Williams & Glynnes), «Каутс» (Coutts). Первые четыре банка образуют так называемую большую четверку, которая сформировалась в конце 1960-х гг. в результате слияния крупных банков и осуществляют около 70% сделок. Сейчас на долю «большой четверки» приходится 92% всех вкладов в коммерческие банки Великобритании. Последние два из шести банков играют меньшую роль в системе финансовых институтов страны и контролируются другими банками. «Уильямс энд Глайнс» контролируется «Стандарт энд Чартед» (Standard and Chartered), «Каутс» - «Нэшнл Вестминстер».

Шесть системообразующих банков имеют в Англии и Уэльсе более чем 13.000 отделений. В Шотландии и Северной Ирландии английским крупнейшим банкам запрещено открывать филиалы, поэтому они имеют множество участников в местных депозитных банках, чтобы оказывать влияние на политику коммерческих банков в Шотландии и Северной Ирландии. На эти шесть банков (включая их дочерние компании) приходится почти 90% объема операций всех депозитных банков и половина всех стерлинговых вкладов в банках Великобритании. В отличие от других стран английские банки-гиганты занимали в начале 1970-х гг. лидирующие позиции. Они практически не испытывали конкуренции до 1971 г., находясь под защитой банковского картеля, который контролировал как процентные ставки, так и условия эксплуатации банков. Этот картель прекратил существование после принятия в 1971 г. Законодательного акта о конкуренции и контроле, который восстановил реальную конкуренцию. В начале 1980-х гг. положение крупнейших банков несколько ухудшилось, и в 1996 г. в сотню ведущих компаний мира входили только два банка Великобритании.

В последнее время активно стала проявляться тенденция к универсализации клиринговых банков, они все чаще предоставляют

небанковские услуги: обслуживание финансовых операций промышленности, подготовку и финансирование экспорта и др. Клиринговые банки активно участвуют в качестве посредников в страховании жизни и организации путешествий. Все это позволяет охарактеризовать клиринговые банки как финансовые конгломераты, банковские операции для которых является лишь частью их деятельности.

Крупнейшим банком Великобритании является «Барклайсбанк», вокруг которого группируется множество дочерних компаний, что типично и для других банков-гигантов. Среди дочерних компаний банка выделяются «Барклайс Меркант Лтд» (Barclays Mercant Ltd) с 1650 филиалами в 50 странах, «Барклайс Иншурэнс Сервис Компани Лтд» (Barclays Insurance Service Company Ltd) как страховая компания, «Барклайс бэнк траст компани» (Barclays Bank Trust Company) и «Барклайс Экспорт и Файненс Компани Лтд» (Barclays Export and Finance Company Ltd), которая проводит операции лизинга, экспортного финансирования и факторинга.

«Нэшнл Вестминстер», «Ллойдс» и «Мидленд» совместно владеют акционерной компанией «Эксесс», занимающейся операциями с кредитными карточками. «Барклайс» имеет собственную фирму - «Барклайкард» (Barclaycard). Клиринговые банки располагают широкой сетью автобанков (автоматических кассовых аппаратов), предоставляющих их клиентам в любой точке Великобритании возможность сделать ряд операций в любое время суток: получить наличные, узнать остаток на счете, заказать чековую книжку и выписку со счета.

Либерализация финансовых рынков и прогресс в коммуникационных и компьютерных технологиях создали благоприятные условия для постоянного расширения банковских услуг. Высокая конкуренция в этой сфере способствовала объединению банков с другими финансовыми учреждениями. Ярким примером такого процесса стало создание крупнейшего в Великобритании банковского финансового объединения - «Гонконг энд Шанхай бенкинга Корпорейшн Холдингз», которое занимает девятое место в мире. В это объединение вошли международные, в основном азиатского происхождения, капиталы и два британских банка - «Сэмюэль Монтагю» и «Мидлендбанк».

К клиринговым банкам следует отнести такой банковский институт управления почтовыми переводами, как «Нэшнл жиробанк» (Girobank), основанный почтовым ведомством в 1968 г., несмотря на долги и серьезные протесты крупнейших банков. «Нэшнл жиробанк» предоставляет новые почтовые и чековые услуги, что составляет клиринговым банкам серьезную конкуренцию. Уже в 1973 г. он имел более 500 тыс. клиентов: промышленных предприятий и частных лиц. В отличие от клиринговых банков, которые берут высокие и часто непредсказуемые сборы за переводы, «жиробанк» взимает плату на основе корректных и опубликованных ставок. Вместе со специальным банком «Меркантил Кредит» (Mercantil Credit) он предоставляет кредиты на срок до 5 лет на льготных условиях. «Жиробанк» сотрудничает с подобными предприятиями других стран с помощью сети отделений в 22 тысячах почтовых

служб.

Акцептные дома происходят от торговых фирм, специализировавшихся на акцепте векселей. Обеспечены акцептом (то есть согласия на оплату) этих компаний векселя принимались к учету на денежном рынке. Акцептные дома расширяют свои международные операции, имеют разветвленную сеть филиалов.

Финансовые дома – специализированные коммерческие банки потребительского кредита. Около двух третей их активных операций приходится на потребительские кредиты в рассрочку, из которых более 60% предоставляются на покупку автомобилей. Для оформления потребительского кредита клиент заполняет бланк заявления. После анализа данных, которые в нем содержатся, банк принимает решение о возможности предоставления кредита. Финансовые дома являются, как правило, дочерними предприятиями крупнейших банков или страховых компаний, поддерживающих кредит этих банков своими средствами. Крупнейшие финансовые дома пытаются максимально расширить круг банковских операций, чтобы иметь возможность привлекать вклады и трансформироваться в универсальные банки.

К финансовым домам также следует отнести и специальные банковские точки в торговых центрах (Money Shops). Первые такие отделения появились в 1970 г. Это были филиалы американского «Ферст Нэшнл Сити Банк оф Нью-Йорк» (First National City Bank of New York). Позже и английские крупнейшие банки стали открывать отделения в торговых центрах. В конце 1974 г. их насчитывалось уже 120. Они рассчитаны на людей, которые не имеют счетов в банках. Несмотря на сильно развитый чековый оборот с использованием чековых и кредитных карточек, предназначенных, прежде всего, для частных лиц, в 1974 г. только 35%, а в 1981 г. 57% совершеннолетних британцев имели текущие счета. Особенно распространено предоставление индивидуальных кредитов, то есть кредитов частным лицам, почти без материального обеспечения. Однако все больше финансовые дома начинают осуществлять обычные банковские операции, включая инвестиционные. Финансовые дома получают деньги за счет кредитов банков, учета векселей, а также путем привлечения вкладов крупных промышленных и торговых компаний.

Торговые банки играют значительную роль не только во внутренних операциях, но и в международном бизнесе. Они возникли на торговых предприятиях, которые постепенно освоили банковские операции. Некоторые торговые банки вместе с банковскими операциями выполняют еще и промышленные и торговые функции. Отличием торговых банков от клиринговых и одновременно их привилегией является то, что они не обязаны публиковать подробные сведения о финансовом состоянии и свои операции. Благодаря этому торговые банки могли на протяжении многих лет свободно развиваться. Долгое время основой их деятельности были акцептные операции, что позволяет относить торговые банки к акцептным домам. Так, вместе с истинно банковскими операциями торговые банки предоставляют услуги предпринимателям и управляют ценными бумагами. В целом деятельность этих институтов разнообразна, поскольку они занимаются:

- финансированием внешней торговли;
- акцептным бизнесом;
- активно кредитуют корпоративных заемщиков;
- управляют инвестициями;
- консультируют по вопросам инвестирования;
- организуют финансовые консорциумы;
- являются посредниками или участвуют в учредительной деятельности, в операциях по слиянию и поглощению компаний;
- проводят операции на валютном рынке и рынках драгоценных металлов;
- консультируют по вопросам проведения финансовых операций.

Кроме того, они активно расширяют операции по лизингу оборудования, факторинга, проникли в сферу страхования, кредитования в рассрочку, в посредническую деятельность в области фрахта судов и самолетов, а также занимаются управлением собственностью. Наиболее весомая их роль как эмиссионных домов, выступающих посредниками в размещении ценных бумаг и в операциях на вторичном рынке. Они участвуют в операциях на рынке еврооблигаций, являются участниками синдицированных консорциумов. Торговым банкам «Ротшильдс и сыновья» (Rothschild & sons), «Берринг Бразерс» (Barring Brothers), «Лазард Бразерс энд К» (Lazard Brother & Co) и др. более ста лет. Некоторые крупнейшие клиринговые банки или имеют свои специальные торговые банки, что типично, например, для группы «Барклайс», или участвуют в традиционных торговых банках. Торговые банки трудно дифференцировать и сравнивать с клиринговыми банками, поскольку они гораздо меньше последних.

Банки Содружества является символом былого могущества Британской империи и подчеркивают историческую роль страны в мировой торговле, о чем свидетельствует их географическое распределение. Они осуществляют свою деятельность преимущественно в странах бывшей колониальной империи. Так, «Барклайс бэнк интернейшнл» (Barclays bank International) оперирует главным образом в ЮАР и странах Карибского бассейна, «Ллойдс энд Болса интернейшнл» (Lloyds and Balsa International) - в странах континентальной Европы и в Южной Америке, «Нэшнл энд Гриндлейс бэнк» (National and Grindlays Bank) - в Южной Азии, в Восточной и Центральной Африке. Всего насчитывается около десяти крупных банков Содружества, главные конторы которой находятся в Лондоне (Сити). Капитал большинства этих банков сосредоточен в руках британской финансовой олигархии. Крупнейший банк «Стандарт Чартед» (Standard Chartered) имеет 1360 отделений, все остальные – 3500. Банки Содружества занимаются преимущественно «розничными» депозитной-сберегательными операциями. В настоящее время они трансформировались в международные банки. Важную роль в развитии кредитной системы Великобритании играют *иностраные банки*, число которых стремительно увеличилось во второй половине XX в. и к концу столетия составило более 500. Их совокупные активы превышают 60% активов

всех банков Соединенного Королевства. На долю иностранных банков приходится почти 80% всех депозитов в иностранной валюте. В Великобритании наибольшее количество банков из США, Японии, Франции и Германии. Их основными функциями являются финансирование внешней торговли, кредитования инвестиций, консультации и другие.

Консорциальные банки – финансово-кредитные институты с участием банков по крайней мере двух стран, из которых ни одна не имеет контрольного пакета акций. Главным образом это специальные банки многонациональных заемщиков, к которым относятся, прежде всего, транснациональные и мультинациональные промышленные концерны. К крупнейшим банкам такого рода относятся:

- «Мидленд энд интернейшнл бэнк Лтд» (Midland and international bank Ltd) с британскими, канадскими и австралийскими партнерами;
- «Вестерн Америкен бэнк Юроп Лтд» (Western American bank Europe Ltd) с британскими, американскими и японскими партнерами;
- «Индастриел Коммершиел Берл» (Industrial Commercial Barley) с японскими, британскими и американскими партнерами.

Поскольку эти банки создавались на основе долевого участия банков ведущих стран, они способны мобилизовать на евторынке огромные средства на длительные сроки, что недоступно никакому другому виду банков.

Доверительно-сберегательный банк. С 1986 г. шестнадцать крупных региональных учреждений реорганизованы в единый акционерный Доверительно-сберегательный банк, известный как «ТСБ Групп», который по масштабам деятельности и капитала уступает лишь «большой четверке», однако выполняет все основные функции коммерческих банков.

Небанковские кредитно-финансовые учреждения. В инфраструктуре денежно-кредитной системы Великобритании активно действуют специальные кредитно-финансовые институты. Среди них выделяются строительные общества, страховые компании и пенсионные фонды, инвестиционные трасты, доверительные фонды.

Строительные общества существуют более двухсот лет и аккумулируют наибольшую часть сбережений населения, их суммарные активы превышают 130 млрд. фунтов стерлингов. Самые крупные - «Галифакс» (Halifax), «Эбби Нэшнл» (Abbey National), «Нейшнвайд» (Nationwide) и другие.

Пенсионные фонды работают по стандартной системе деятельности таких специализированных кредитно-финансовых учреждений в других странах. Но особенности национального пенсионного законодательства им большие возможности аккумуляции капитала.

Страховые компании. Финансово-кредитная деятельность страховых компаний вторична по отношению к их профессиональной специализации – страхового дела и пенсионного обеспечения. Средства, которые мобилизуются ними, чаще всего укладываются на срок 20-25 лет (преимущественно в ценные бумаги). Британские страховые монополии («Роял», «Коммершл Юнион» и др.) входят в число крупнейших в мире.

Инвестиционные трасты занимаются исключительно операциями с

ценными бумагами. Путем эмиссии собственных акций и облигаций они привлекают капитал, который вкладывают в ценные бумаги других компаний. Особенностью этих учреждений является то, что они не имеют регулярных источников поступлений (депозитов, страховых взносов и т.д.). Инвестиционные трасты находятся в сильной зависимости от рыночной конъюнктуры и имеют большую степень риска деятельности.

Доверительные сберегательные банки в прошлом играли роль местных сберкасс. Затем они были реорганизованы в 16 крупных региональных учреждений, а в 1986 г. объединены в единый акционерный сберегательный для доверителя банк, который по масштабам деятельности и капиталу уступает только «большой четверке» и выполняет все основные функции коммерческого банка. Национальный сберегательный банк (бывший почтово-сберегательный банк) аккумулирует сбережения населения через сеть почтовых отделений, число которых превышает 20 тыс.

Доверительные фонды по своей специализации сходны с инвестиционными трастами: аккумулируют денежный капитал и вкладывают его в ценные бумаги. Но пайщик в любое время может продать свой пай управляющей компании. Структура активов фондов аналогична активам инвестиционных трастов – почти 80% составляют акции компаний, многие доверительные паевые фонды связаны с банками и страховыми компаниями.

Финансовые корпорации специализируются на кредитовании частных фирм, не имеющих доступа к обычным источникам заемного капитала. Самые крупные – финансовая корпорация промышленности, сельскохозяйственная ипотечная корпорация и др.

Фирмы венчурного финансирования – это специализированные учреждения, возникшие преимущественно в 80-х гг. XX в. Занимаются главным образом, приобретением участия и кредитованием новых компаний, расширяющихся в передовых отраслях, что связано с повышенным риском.

В табл. 9.1. приведена хронология развития денежно-кредитной системы Великобритании.

Таблица 9.1

Хронология развития денежно-кредитной системы Великобритании

Года	Событие
1694	Введен гербовый сбор
27 июля 1694	Создан Банк Англии
1717-1931	Функционировало установленное И. Ньютоном золотое содержание фунта
1799, 1824	Введение подоходного налога
1816	Принят закон о золотом стандарте
1821-1914	Действовала золотомонетная денежная система
1844	Банк Англии получил монопольное право на эмиссию банкнот, Закон Роберта Пиля
1925-1928	денежная реформа
1925-1931	Существовал золотослитковый стандарт

Года	Событие
1931-1970-тые	Функционирование стерлингового блока
27 декабря 1945	Великобритания стала членом МВФ
1946	Выпущенный Акт Банка Англии, установил его зависимость от казначейства
1 апреля 1973	На территории Соединенного Королевства ввели НДС
1979	банковская реформа
1979	Ликвидирован валютный контроль по движению капиталов
1980-е-1991	Монетарная политика в форме таргетирования денежной массы
1987-1997	Надзор за деятельностью осуществлял Банк Англии
1989-1993	Использование подушного налога
1991-1992	Монетарная политика в рамках ЕМОК
1993	Политика маневрирования процентными ставками
1997	Функция управления госдолгом передана казначейству

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Охарактеризуйте место Великобритании в современной мировой экономике.
2. Перечислите основные этапы становления денежно-кредитной системы Великобритании.
3. Определить особенности исторического развития денежно-кредитной системы страны.
4. В чем состояла международная роль фунта стерлинга?
5. Что такое валютная зона?
6. Какое значение для развития денежной системы Великобритании имело принятие Закона Роберта Пиля 1844 года?
7. В чем состояло содержание денежной реформы 1925-1928 гг. в Великобритании?
8. Охарактеризуйте последствия Первой и Второй мировых войн для денежной системы Великобритании.
9. Когда в Великобритании была введена десятичная система деления денежной единицы?
10. Назовите основные виды денежных знаков в Великобритании.
11. Дайте характеристику валютного положения Великобритании.
12. Определите особенности надстройки кредитной системы страны.
13. Расскажите об эволюции Банка Англии.
14. Какая монетарная политика Великобритании на современном этапе?
15. Какие банки являются системообразующими в структуре кредитных отношений Великобритании?
16. Какие небанковские кредитно-финансовые институты функционируют в Великобритании?
17. Какой организационно-правовой статус и функции банка Англии?
18. Когда и с какой целью был создан банк Англии?

19. Дайте характеристику современного валютного состояния Великобритании.

20. Охарактеризуйте основные банковские реформы, проводившиеся в Великобритании.

РАЗДЕЛ 3. ЗАКОНОМЕРНОСТИ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫХ СИСТЕМ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН, СТРАН С ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКОЙ И НОВЫХ ИНДУСТРИАЛЬНЫХ СТРАН

ТЕМА 10. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ



Цель. Рассмотреть закономерности и основные этапы развития денежно-кредитной системы России, проанализировать структуру и функции Банка России, определить состав и особенности коммерческих банков и специализированных небанковских кредитно-финансовых учреждений России.



Понятийный аппарат: реформа Витте, государственный банк России, новая экономическая политика (НЭП), советские денежные знаки, червонец, Банк России, лизинговые компании, страховые компании, инвестиционные фонды, пенсионные фонды.

10.1. Эволюция денежно-кредитной системы Российской Федерации

Национальной денежной единицей Российской Федерации является *рубль*. Его золотая чеканка была начата в начале XVII в., а в середине этого же века в денежном обращении России появились *ассигнации*. Почти до конца XIX в. денежное обращение России находилось в состоянии инфляции.

В 1895-1898 гг. была проведена денежная реформа (получила название «реформа Витте» - по фамилии тогдашнего министра финансов), во время которой осуществлена девальвация рубля, регламентированы основы эмиссии кредитных билетов, введен свободный обмен кредитных билетов на золото, ограничена чеканка серебряных монет. Результатом проведения денежной реформы стало установление в России золотого монометаллизма, что положительно повлияло на денежно-кредитную систему страны. Она обеспечила переход к золотому стандарту, способствовала стабилизации денежной системы и интеграции России в систему мирового рынка.

Монетное дело в империи подчинялось министерству финансов, а сами монеты чеканились на Монетном дворе в Санкт-Петербурге. Государственные кредитные банкноты выпускались *Государственным банком* в размере, ограниченном потребностями денежного обращения, но непременно обеспеченному золотом.

Введение золотой валюты укрепило государственные финансы и стимулировало экономическое развитие. В конце XIX в. по темпам роста

промышленного производства Российская империя опережала все европейские страны. В конце XIX - начале XX в. золото преобладало в составе российского денежного обращения. Русско-японская война и революция 1905-1907 гг. внесли коррективы в эту тенденцию, и с 1905 г. эмиссия кредитных рублей возросла. Однако России удалось сохранить свободный обмен бумажных денег на золото до Первой мировой войны.

Особенность российской денежно-кредитной системы заключалась в том, что сравнительно развитая система коммерческих банков была без центрального эмиссионного банка. До денежной реформы 1895-1898 гг. Государственный банк фактически был действительным эмиссионным банком.

Золотой запас Государственного банка увеличивался за счет ввоза золота, который за период 1898-1913 гг. составил 772 млн. рублей. Рост государственных расходов вызывал систематические бюджетные дефициты.

Пассивы Государственного банка образовывались за счет выпуска кредитных билетов и приема вкладов. В отличие от коммерческих банков, которые привлекали главным образом свободные денежные капиталы промышленников и торговцев, Государственный банк формировал свои вклады преимущественно из средств казначейства. За период 1900-1914 гг. запасы и взносы Государственного банка увеличились почти вдвое.

В своих активных операциях Государственный банк все больше переходил от непосредственного кредитования торговли и промышленности к кредитованию их при посредничестве коммерческих банков. За период 1900-1914 гг. общая сумма учетно-ссудных операций Государственного банка увеличилась почти втрое.

Перед Первой мировой войной при тридцати филиалах и отделениях Государственного банка были расчетные отделы, которые осуществляли безналичные расчеты, главным образом между банками, а также между крупными торгово-промышленными фирмами. Используя Государственный банк как свой расчетный центр, коммерческие банки держали в нем часть своих денежных резервов. Филиальная сеть Государственного банка за период 1900-1914 гг. увеличилась с 113 до 136 филиалов.

Однако тенденция к превращению Государственного банка в банк банков не получила полного завершения. В отличие от центральных эмиссионных банков других стран, банк России продолжал широко кредитовать торговлю и промышленность. Государственный банк сам предоставлял ссуды крупным промышленным предприятиям, осуществлял непосредственное кредитование хлебной торговли, строительства элеваторов и тому подобное.

Принятый в 1894 г. новый устав Государственного банка предоставил ему широкие возможности для развития активных операций, не свойственных центральному эмиссионному банку. По этому уставу Государственный банк получил право учитывать векселя сроком до 12 месяцев, а также предоставлять займы под векселя с одной подписью, обеспеченные залогом недвижимого имущества, сельскохозяйственной техникой или фабричным оборудованием.

В общем, за период 1900-1914 гг. число акционерных коммерческих банков увеличилось с 43 до 50, а их капиталы - с 1157 до 4632 млн. рублей.

Таким образом, ресурсы, которые приходились в среднем на один банк, увеличились за это время почти в четыре раза.

В 1917 г. *декретом Всероссийского исполнительного комитета* банковское дело было объявлено государственной монополией, а все акционерные и другие коммерческие кредитные учреждения национализированы и объединены с Государственным банком.

В 1917-1919 гг. в связи с отменой частной собственности на землю были ликвидированы ипотечные банки. Сохранились лишь кредитные кооперации, которые осуществляли выдачу ссуд крестьянским хозяйствам. Национализированные частные банки, объединенные с Госбанком, образовали народный банк РСФСР, который в 1920 г. прекратил свою деятельность, и трансформирован в центральное бюджетно-расчетное управление Наркомфина.

С началом НЭП пришлось заново создавать банковскую систему. В конце 1921 г. начал функционировать *Государственный банк*. Одновременно в начале 1922 г. были основаны *кооперативные банки*. Однако реформа банковской системы 1930 г. определила Государственный банк как монополичный в осуществлении банковской деятельности в СССР.

В годы Второй мировой войны для ограничения размера бюджетного дефицита в СССР введена система *нормированного снабжения и отпуска промышленных и продовольственных товаров населению* (по карточкам и с сохранением твердых довоенных государственных цен). Были увеличены налоговые платежи в бюджет, прежде всего за счет повышения подоходного налога на 100%.

После войны была проведена денежная реформа (в 1947 г.), в результате которой отменена карточная система распределения продуктов и деньги стали единственным средством платежа.

Согласно Конституции СССР, управление денежной системой осуществлялось только советским правительством. Органом, который непосредственно управлял денежной системой, был *Государственный банк СССР*, наделенный правом осуществления эмиссионных операций.

Это финансовое учреждение имело общесоюзное значение. В союзных республиках функционировали филиалы, конторы, отделения, агентства, которые подчинялись только правлению Государственного банка.

Ведение внешней торговли и других форм экономических связей с зарубежными странами осуществлялось Советским Союзом через систему органов государственного управления, специализированные внешнеторговые банки и другие организации.

С 1961 г. к операциям по международным расчетам и кредитованию внешнеторгового оборота и другим валютным операциям по поручению Государственного банка приступил также *Внешнеторговый банк СССР*.

Внешнеторговый банк СССР, как специализированное звено банковской системы страны, выполнял операции, связанные с расчетами за экспорт и импорт товаров и услуг, обеспечивал кредитными ресурсами внешнеэкономический оборот, осуществлял международные кредитные операции.

Контроль за выполнением валютного законодательства полагался на *Министерство финансов СССР*. Органами валютного контроля были также Государственный и Внешнеторговый банки, которые выполняли валютные операции.

Основой современного государственного регулирования денежно-кредитной сферы России являются законы «О банках и банковской деятельности в Российской Федерации» и «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», которые были приняты в 1990 г.

Согласно этим законам, Банк России, Банк внешней торговли Российской Федерации, Сберегательный банк Российской Федерации, коммерческие банки, а также кредитные учреждения, получившие лицензию на осуществление банковских операций, образуют *банковскую систему России*.

Полная потеря управления экономикой потребовала от правительства восстановления элементарной макроэкономической сбалансированности, и первоочередной задачей стала стабилизация денежной системы, в целях которой в 1992 г. были объявлены либерализация цен и валютно-обменных операций. В действительности же произошел полный отпуск цен, и государство отказалось от их контроля. В то же время понятие либерализации цен подразумевает частичный отпуск цен под контролем государства. Так, в западно-европейских странах после Второй мировой войны цены контролировались со стороны государства еще в течение 10-15 лет, что позволило сохранить от обесценения доходы населения и предприятий и, следовательно, экономику в целом.

В России в декабре 1992 г. по сравнению с декабрем 1991 г. средняя заработная плата возросла в 1,3 раза, а индекс потребительских цен - в 26 раз. 23% населения (34 млн. чел.) имели доход ниже прожиточного уровня. Страна встала на грань гиперинфляции.

Резкому росту цен способствовал также денежный навес, образовавшийся еще в советское время. К началу 1992 г. денежная масса составляла 76,5% ВВП, а уже к концу года вследствие роста цен этот показатель сократился до 15%. Таким образом, денежный навес был ликвидирован за первые 4 месяца рыночных преобразований.

Однако инфляция не снизилась, что было обусловлено некорректной макроэкономической политикой Правительства РФ.

Основной задачей в рамках финансовой стабилизации было обеспечение бездефицитности федерального бюджета, которую, как известно, можно достичь двумя путями или их сочетанием: совершенствованием налоговой системы и путем заимствований. Однако, разрыв между расходами и доходами бюджета покрывался за счет дополнительной эмиссии денег.

В целях уменьшения денежной массы в обращении Центральный Банк ужесточил условия кредитования коммерческих банков (была повышена учетная ставка до 80% и установлен лимит прироста кредитов Центробанка в размере 15%). Если бы эти условия были выдержаны хотя бы в течение года, то темпы инфляции удалось бы снизить до 3-5% в месяц. Но этого сделано не было. Эмиссия денег и прямых кредитов Центробанка в целях покрытия

дефицита бюджета все продолжалась. Прирост кредитных ресурсов достиг 125% по сравнению с запланированными 15%. Дестабилизацию денежной системы усилило продолжавшее кредитование Центробанком государств рублевой зоны.

Массированное кредитование Центробанком коммерческих банков не имело никакого экономического обоснования. Его масштабы и отсутствие контроля над использованием полученных средств дают повод говорить о политических и даже криминальных мотивах. Именно в этот период была сформирована основная часть финансового состояния крупнейших банков России.

Наряду с денежно-кредитной политикой большое значение для экономики имеет политика обменного курса, которая является составной частью макроэкономической политикой любого государства. В России в условиях переходного периода существовала множественность валютных курсов, которая в июле 1992 г. была отменена. Был введен новый механизм определения обменного курса национальной валюты - единый официальный курс российского рубля к доллару США, который устанавливался по результатам торгов одной из восьми валютных бирж России - Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ). Однако этот механизм был непродуманным, поскольку на биржевые торги в целом приходилось до 20% всех валютных операций. Оставались за пределами внимания 80% валютных операций на внебиржевом рынке, а также динамика важнейших макроэкономических показателей, таких как ВВП и прирост денежной массы. Совершенно очевидно, что в результате использования такого механизма курс рубля был недостоверным, что предопределило его дальнейшее падение.

Либерализация валютно-обменных операций на фоне бесконтрольного неограниченного кредитования коммерческих банков и постоянного падения обменного курса рубля сделала чрезвычайно доходным и привлекательным валютный рынок. Доверие к рублю все больше падало, а к доллару возрастало, что привело к «долларизации экономики», что, по сути, означало утрату рублем функции денег. Доллар стал выполнять функции средства обмена, средства платежа (обращения), стоимостного эквивалента, средства сбережения. Валютный рынок был буквально атакован рублевой массой. Спрос на американскую валюту во много раз превышал предложение. В январе 1993 г. темпы инфляции составляли 2% в день, соответственно 60% в месяц и 720% в год. Это означало, Россия вновь встала на грань гиперинфляции.

Активность валютного рынка привела к тому, что скорость обращения на нем денег стала постоянным источником российской инфляции, который свел на «нет» все усилия Центробанка по связыванию денежной массы.

Таким образом, обесценивание национальной российской валюты в начале рыночных преобразований было обусловлено:

- активностью валютного рынка;
- непродуманным механизмом установления курса рубля.

Падение курса рубля повлекло за собой катастрофические последствия - резкое снижение уровня жизни населения и взрывной рост неплатежей между

предприятиями, который впоследствии перерастет в кризис неплатежей. Инфляция привела к обесценению средств не только населения, но и предприятий, которые стали закрываться.

Таким образом, непродуманная политика либерализации цен и валютно-обменных операций привели к инфляции, которая практически уничтожила промышленность России.

Еще одной из причин финансового кризиса стало противостояние правительства и Банка России в вопросах макроэкономической политики. Правительство заявляло о жестком курсе, Центробанк же в лице председателя Герашенко неуклонно продолжал активное кредитование коммерческих банков и государств рублевой зоны по всем направлениям.

В 1993 г. на пост вице-премьера вместо Е. Гайдара был назначен Б.Федоров, который внес существенный вклад в дело обуздания инфляции. К важнейшим мероприятиям в этой сфере можно отнести следующие:

- сокращение финансирования дефицита бюджета за счет привлечения кредитов Центробанка и внешних кредитов.
- начало не эмиссионного финансирования дефицита бюджета на основе выпуска государственных ценных бумаг (ГКО);
- оказание давления на руководство Центробанка с целью повышения учетной ставки до 200 и более %;
- ведение лимитов на прирост кредитов Центробанка;
- отмена кредитования и массированных поставок наличности в государства рублевой зоны (страны СНГ).

В 1993 г. в обращение был введен рубль Российской Федерации.

Несмотря на то, что противостояние правительства и Центробанка, а также противоречия внутри самого правительства не исчезли, программа Б. Федорова по сокращению и ликвидации основных источников российской инфляции оказалась успешной.

Следствием реализации данной программы было сокращение темпов инфляции до 4,6% в августе 1994 г. Стабилизация в денежно-кредитной сфере способствовала реальному росту рублевых сбережений населения. В то же время было отмечено падение валютных резервов, а темпы падения курса рубля впервые стали опережать темпы инфляции. К сентябрю 1994 г. Правительство разработало новый пакет стабилизационных мероприятий, который предусматривал жесткое ограничение дефицита бюджета в 7,8% ВВП и стабилизацию валютного курса.

Финансировать дефицит бюджета предполагалось посредством привлечения средств на внешнем и на внутреннем рынках. Однако, заимствования на внешнем рынке у частных иностранных кредиторов были ограничены неразвитостью российского финансового рынка и глубоким недоверием к политике российского правительства. Привлечение кредитных ресурсов у официальных кредиторов (МВФ, ЕБРР и др.) требовало длительных переговоров и обязательного выполнения рекомендаций международных финансовых организаций в вопросах макроэкономической политики, что означало частичную потерю суверенитета власти. К тому же рекомендации

часто вырабатывались без учета реальной ситуации, без понимания особенностей российской действительности. По этой причине их выполнение не всегда шло на пользу российской экономике.

Основным инструментом привлечения средств на внутреннем рынке с 1994 г. стали ГКО. Для повышения их привлекательности и, таким образом, снижения темпов инфляции, была значительно повышена доходность этих ценных бумаг (до 300-350 %), которая превысила доходность по валютным операциям.

Что же касается природы государственных долговых ценных бумаг, то их доходность не должна превышать 12%. При такой доходности государство всегда сможет погасить свои обязательства. Более высокий уровень доходности, а тем более 300-350 % является тяжелой нагрузкой на бюджет. Кроме того, внутренний рынок, как и любой другой, имеет способность насыщаться, так как средства инвесторов не безграничны.

Тем не менее, Правительство России ожидало, что снижение доходности на валютном рынке приведет к «эффекту валютного замещения», другими словами к «дедолларизации экономики», т.е. к обратному процессу, при котором выведенные из обращения доллары пополнят валютные резервы Центробанка, а денежное обращение стабилизируется.

Однако этот план так и не был реализован. Центробанк не стал поддерживать рубль на торгах 11 октября 1994 г. сославшись на отсутствие достаточных валютных резервов. На самом же деле этот факт не подтвердился. Валютные резервы Центробанка на тот момент были более чем достаточны, чтобы погасить любые атаки на рубль. Таким образом, валютный крах был вызван очередным противостоянием правительства и Центробанка России в вопросах установления валютного коридора. Центральный банк выступал против идеи фиксации курса рубля, которая означала бы для банковской системы потерю огромных доходов от операций на валютном рынке, чего Геращенко допустить никак не мог.

В результате этого противостояния министр финансов Дубинин и председатель Центробанка были смещены со своих постов. После этого курс рубля был возвращен к своему прежнему уровню 2900 руб. за 1 доллар практически без особых усилий. Однако валютный коридор так и не был установлен.

Сама попытка девальвации рубля и тот способ, которым она была осуществлена, серьезно подорвали позиции российского правительства на международном финансовом рынке. Началась новая волна инфляции.

С сентября 1994 г. ведущую роль в формировании макроэкономической политики стал играть вице-премьер правительства А. Чубайс. Он также был назначен управляющим от Российской Федерации в МВФ и Мировом банке.

Уже к концу 1994 г. прирост кредитов коммерческим банкам был реально снижен за счет повышения ставки рефинансирования ЦБ - со 100% до 180% в ноябре 1994 г. и до 200% в январе 1995 г. Доходность операций на валютном рынке снижалась в результате прекращения искусственной девальвации рубля со стороны Центробанка и к маю 1995 г. достигла нуля. Это означало остановку

падения курса рубля и даже некоторое его возрастание.

Таким образом, был создан грандиозный финансовый насос по перекачке свободных денежных ресурсов на рынок ГКО. В результате доходность операций на рынке ГКО была снижена до 80 %, а объем их спроса и предложения заметно увеличился.

Международный валютный фонд согласился предоставить России кредит в размере 6,5 млрд. долл., однако были поставлены 2 условия, соблюдение которых явилось залогом получения этого кредита:

- ограничение инфляции, вызванное внутренним кредитованием;
- увеличение валютных резервов Банка России.

1 июля 1995 г. был, наконец, установлен «валютный коридор» с нижней границей 4300 руб. за 1 доллар и с верхней - 4900 руб. В результате курс рубля стабилизировался на уровне примерно 4500 руб.

Осенью 1995 г. правительство объявило об изменении границ валютного коридора соответственно до 4550 и 5150 руб. Предсказуемость валютного курса помогла достаточно эффективно сдерживать инфляцию и планировать хозяйственную деятельность. Темпы инфляции снизились до 4,5% в месяц.

В начале 1996 г. правительство России продолжило реализации ограничительной денежно-кредитной политики, в результате которой увеличился объем валютных резервов, оцениваемых в 14,7 млрд. долларов. Этого было достаточно для покрытия приблизительно 70 % денежной массы.

16 мая 1996 г. ЦБ РФ изменил систему установления официального курса российского рубля к иностранным валютам. Новый механизм предусматривал установление обменного курса рубля на основе котировок Банка России, исходя из соотношения спроса и предложения на иностранную валюту на биржевом и внебиржевом рынках, динамики основных макроэкономических показателей, а также изменения величины золотовалютных резервов.

Официальный курс рубля по отношению к доллару стал определяться Банком России ежедневно как средний курс между курсами покупки и продажи.

Средствами макроэкономической политики предполагалось поддерживать официальный обменный курс рубля с 1998 по 2000 гг. на уровне 6,2 руб. за 1 доллар, обеспечив плавный переход к новому этапу валютной политики. В конце 1997 г. Банк России заявил об окончательном подавлении инфляции и экономическом оживлении.

К сожалению, оптимистические прогнозы денежных властей не оправдались.

Летом 1998 г. (17 августа) на финансовом и валютном рынках России разразился очередной кризис, который явился результатом ошибок в макроэкономической политике и, прежде всего, в управлении внутренним долгом.

Как уже было сказано, искусственно поддерживалась не свойственная для ГКО высокая доходность для того, чтобы отвлечь средства инвесторов от валютного рынка. Результатом явилась несостоятельность правительства (отказ) от погашения размещенных ГКО (дефолт). Коммерческие банки в

одновременно лишились значительных средств, вложенных в эти ценные бумаги. Кроме того, началось массовое изъятие вкладов из банков. Таким образом, в дополнение к финансовому кризису возник кризис банковской системы.

Центральный Банк для поддержания ликвидности банковской системы сначала снизил норму обязательных резервов до 10 %, а затем выдал стабилизационные кредиты некоторым системообразующим банкам. Однако, вместо того, чтобы направить полученные рублевые средства на погашение обязательств перед клиентами коммерческие банки направили их на валютный рынок, что естественно вызвало обвал рубля и валютный кризис.

Еще одной ошибкой в макроэкономической политике явился отказ руководства Центробанка от валютных интервенций, опасаясь, что участие Центробанка в торгах подтвердит серьезность ситуации и вызовет еще большую панику.

Наряду с ошибочным управлением внутренним государственным долгом, еще одной причиной кризиса 1998 г. явилось несовершенство налоговой системы, которая была невероятно сложной, противоречивой и запутанной. Это привело к тому, что бурными темпами стала развиваться теневая экономика, и доходы бюджета от налоговых поступлений уже к 1996 г. составляли 20-30% от запланированной величины. Ведь всем известно, что чем сложнее и запутаннее законодательство, тем больше в нем налоговых пробелов и лазеек и тем больше возможностей уходить от налогов, причем абсолютно законными способами.

Таким образом, в результате неуклонного снижения налоговых поступлений в бюджет и постоянной нехватки финансовых ресурсов, Правительство России оказалось перед дилеммой - либо совершенствовать налоговое законодательство, либо влезать в новые долги. Единственно правильным решением в то время было совершенствование налогового законодательства и налоговой системы России, и уже в 1996-1997 гг. были предприняты первые попытки принятия Налогового Кодекса РФ, которые, к сожалению, успехом не увенчались. В результате не оставалось иного выхода, как идти по пути все новых и новых заимствований - как внутренних, так и внешних.

Последствия финансового кризиса 1998 г. были в основном преодолены только к 2001 г., чему способствовала относительная стабилизация экономики в целом.

Кризис, охвативший всю финансовую систему мира в 2007-2009 гг. на финансовом рынке повлиял на сокращение потребления в развитых странах и привел к уменьшению спроса на сырьевые товары, составляющие основу российского экспорта и снижению цен на них.

К последствиям финансового кризиса в России, начавшегося в 2008 году, относится снижение номинального валютного курса рубля к доллару. К началу 2008 года один доллар США равнялся 24,44 рубля, с начала августа начинал происходить устойчивый процесс обесценивания национальной валюты. Курс доллара вырос с 7 августа 2008 г. по 5 марта 2009 г. на 12,72 руб., увеличившись с 23,51 рубля до 36 рублей 23 копеек. При этом за данный период максимальное значение стоимости американского доллара равнялось

36,43 руб. С наступлением марта 2009 г. начался плавный процесс укрепления национальной денежной единицы. К концу 2009 г. за один доллар давали 30,24 рубля.

В России состав денежной массы состоит из следующих агрегатов (табл. 10.1).

Таблица 10.1

Денежная масса России

Агрегат	Состав денежного агрегата
M_0	Наличные деньги в обращении, кроме денег в кассах кредитных учреждений.
M_1	M_0 + средства на расчетных, текущих и специальных счетах предприятий и организаций, на счетах местных бюджетов, бюджетных, профсоюзных, общественных и других организаций, средства Госстраха, вклады до востребования в коммерческих банках и в Сбербанке России.
M_2	M_1 + срочные вклады в коммерческих банках и в Сбербанке России.
M_3	M_2 + депозитные и сберегательные сертификаты и облигации государственных займов.

Банк России определяет такие категории.

M_0 – наличные деньги, кроме денег в кассах кредитных учреждений.

Денежная база = наличные деньги в обращении, в том числе в нефинансовом секторе и в кассах кредитных организаций + сумма обязательных резервов коммерческих банков в Банке России + средства кредитных организаций на корреспондентских счетах в Банке России.

Денежная база (узкая) = наличные деньги (M_0) + остатки наличности в кассах кредитных организаций + остатки кредитных организаций на счетах обязательных резервов в Банке России.

Денежная база (широкая) = денежная база узкая + остатки средств кредитных организаций на корреспондентских, депозитных и других счетах в Банке России + вложения кредитных организаций в облигации Банка России.

Резервные деньги = денежная база широкая + депозиты до востребования организаций, обслуживающихся в Банке России.

В РФ в качестве основного денежного агрегата, используемого при расчете текущих макроэкономических показателей, используется агрегат M_2 . Именно он выбран в качестве *промежуточной цели денежно-кредитной политики*. Такой же позиции относительно агрегата M_2 придерживаются США, Франция и Япония.

Сравнительно недавно в России для характеристики величины денежной массы стал применяться показатель M_2X , в состав которого помимо величины M_2 включаются также все виды депозитов в иностранной валюте. Обычно этот агрегат используется для целей денежно-кредитного регулирования в странах, где иностранная валюта рассматривается как актив в функции средства накопления, например, при таком явлении, как долларизация национальной экономики.

В настоящее время официальная российская статистика регулярно публикует лишь показатели M_0 (наличные деньги) и M_2 (наличные и безналичные деньги) (табл. 10.2).

Таблица 10.2

Объем денежной массы в России

Показатель	Значение	Период
Денежный агрегат M_0	12135 RUB млрд. 161.378 млрд. USD	ноя. 2020
Денежная масса M_1	30395 RUB млрд. 404.21 млрд. USD	ноя. 2020
Денежная масса M_2	56123 RUB млрд. 746.356 млрд. USD	ноя. 2020

Объем денежной массы M_0 в России упал до 12135 RUB млрд. (161.378 млрд. USD) в ноябре 2020. Максимальный уровень достигал 12158 RUB млрд., а минимальный 0.1 RUB млрд.

Объем денежной массы M_1 в России вырос до 30395 RUB млрд. (404.21 млрд. USD) в ноябре 2020. Максимальный уровень достигал 30395 RUB млрд., а минимальный 106 RUB млрд.

Объем денежной массы M_2 в России вырос до 56123 RUB млрд. (746.356 млрд. USD) в ноябре 2020. Максимальный уровень достигал 56123 RUB млрд., а минимальный 1090 RUB млрд.

10.2. Центральный банк России как ядро национальной системы регулирования денежно-кредитных отношений

Центральный банк Российской Федерации (Банк России) — особый публично-правовой институт России, *главный банк* первого уровня. Главный *эмиссионный* и денежно-кредитный регулятор страны, разрабатывающий и реализующий во взаимодействии с *Правительством Российской Федерации* единую *государственную денежно-кредитную политику* и наделённый особыми полномочиями, в частности, правом эмиссии *денежных знаков* и регулирования деятельности *банков*. Банк России, выполняя роль главного координирующего и регулирующего органа всей кредитной системы страны, выступает органом экономического управления. Банк России контролирует деятельность *кредитных организаций*, выдаёт и отзывает у них *лицензии* на осуществление банковских операций, а уже кредитные организации работают с прочими *юридическими* и *физическими* лицами.

Статья 71 Конституции Российской Федерации определяет, что правом денежной эмиссии обладает Российская Федерация, а *статья 75* конкретизирует, что денежная эмиссия осуществляется исключительно Центральным банком Российской Федерации, и оговорена его основная функция – защита и обеспечение устойчивости *рубля*, которую он осуществляет независимо от других органов государственной власти.

Статус, цели деятельности, функции и полномочия Центрального банка Российской Федерации определяются Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и другими федеральными законами.

Банк России считает себя правопреемником Государственного банка СССР, его основными целями деятельности являются защита и обеспечение устойчивости российского рубля, развитие и укрепление банковского сектора, обеспечение эффективного и бесперебойного функционирования платёжной системы^[9]. Банк России официально является центральным банком Российской Федерации только с 2002 года.

13 июля 1990 года был учреждён Центральный банк Российской Федерации (Банк России) в результате преобразования Российского республиканского банка Госбанка СССР, существовавшего с октября 1987 года. Был подотчётным Верховному Совету РСФСР. Первоначальное название – Государственный банк РСФСР.

2 декабря 1990 года Верховный Совет РСФСР принял Закон о Центральном банке РСФСР (Банке России) №394-1, в соответствии с которым Банк России стал юридическим лицом, главным банком РСФСР и был подотчётен Верховному Совету РСФСР. В июне 1991 года был принят Устав Банка России, который сохранил подотчётность Верховному Совету РСФСР.

В ноябре 1991 года Центральный банк РСФСР стал единственным на территории республики органом государственного денежно-кредитного и валютного регулирования экономики. На него возлагались полномочия Госбанка СССР по эмиссии и определению курса советского рубля.

20 декабря 1991 года Президиум Верховного Совета РСФСР принял Постановление, в котором говорилось об упразднении на территориях государств – членов СНГ всех органов бывшего Советского Союза, после чего здания Госбанка были взяты под охрану, а всё его имущество, находившееся в РСФСР, включая активы и пассивы, было передано непосредственно Центральному банку данного субъекта (Банку России), который несколько месяцев спустя был переименован в Центральный банк Российской Федерации (Банк России).

В течение 1991-1992 годов на территории России под руководством Центрального банка была создана широкая сеть коммерческих банков на основе филиалов спецбанков. Также была изменена система счетов, созданы расчетно-кассовые центры (РКЦ) Банка России.

С 1992 года Банк России начал осуществлять куплю-продажу иностранной валюты на созданном им валютном рынке, устанавливать и публиковать официальные котировки иностранных валют по отношению к рублю. В этот же период начался процесс передачи Банком России функций кассового исполнения государственного бюджета вновь созданному Федеральному казначейству.

25 декабря 1993 года вступила в силу Конституция Российской Федерации, где была прописана основная функция Центрального банка.

В 1992-1995 годах для поддержания стабильности банковской системы Банк России создал систему надзора и инспектирования коммерческих банков, а также систему валютного регулирования и валютного контроля. В качестве агента Министерства финансов Банк России организовал рынок государственных ценных бумаг (ГКО) и стал принимать участие в его функционировании.

С 1995 года Банк России прекратил использование прямых кредитов для финансирования дефицита федерального бюджета и перестал предоставлять целевые централизованные кредиты отраслям экономики.

С 1998 года Банк России для преодоления последствий финансового кризиса проводил политику реструктуризации банковской системы, направленную на улучшение работы коммерческих банков и повышение их ликвидности. Также было создано Агентство по реструктуризации кредитных организаций (АРКО) и Межведомственный координационный комитет содействия развитию банковского дела в России (МКК). В 2001 году в результате эффективных действий Банка России, АРКО и МКК банковский сектор экономики в основном преодолел последствия кризиса.

10 июля 2002 года был принят федеральный закон № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»

В 2003 году Банк России начал внедрять систему международных стандартов финансовой отчётности (МСФО).

В декабре 2003 года был принят Федеральный закон «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации», в котором были определены правовые, финансовые и организационные основы функционирования системы обязательного страхования вкладов физических лиц в банках Российской Федерации, а также компетенция, порядок образования и деятельности организации, осуществляющей функции по обязательному страхованию вкладов, порядок выплаты возмещения по вкладам.

1 сентября 2013 года Банку России перешли функции упразднённой Федеральной службы по финансовым рынкам, что сделало его финансовым мегарегулятором.

В ноябре 2014 года Банк России перешёл к режиму плавающего валютного курса. Таким образом, курс рубля не определяется правительством или центральным банком, он не является фиксированным и какие-либо цели по уровню курса или темпам его изменения не устанавливаются. Банк России в нормальных условиях не совершает валютных интервенций с целью повлиять на динамику курса рубля. Это отличает режим плавающего валютного курса от многочисленных разновидностей режима управляемого курса. В 2017 году в России впервые по инициативе Центрального банка закрыто 8 сайтов нелегальных кредиторов, нарушающих закон о микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях. С 2017 года Банк России совместно с Яндексом реализует проект по маркировке в поисковой выдаче системы Яндекс сайтов микрофинансовых организаций, сайтов субъектов страхового дела и сайтов кредитных организаций, сведения о которых содержатся в соответствующих разделах сайта Банка России (реестрах, списках). Банк

России также в дальнейшем планирует распространить проект по маркировке и на сайты организаций из других сегментов финансового рынка, в которых взаимодействие между потребителями услуг и поставщиками чаще происходит через Интернет.

5 февраля 2019 года Центробанк заявил о том, что специально созданный программный робот будет имитировать поисковые запросы и помогать определять потенциальные финансовые пирамиды в Интернете.

Основными целями деятельности Банка России являются:

- защита и обеспечение устойчивости рубля (его покупательной способности; тем не менее о курсе по отношению к инвалютам никакой специальной задачи не ставится);
- развитие и укрепление банковской системы России;
- обеспечение стабильности и развитие национальной платёжной системы;
- развитие финансового рынка России;
- обеспечение стабильности финансового рынка России.

Специально оговорено, что получение прибыли не является целью деятельности Банка России.

Статьёй 75 Конституции Российской Федерации установлен особый конституционно-правовой статус Центрального банка России, определено его исключительное право на осуществление денежной эмиссии (часть 1) и в качестве основной функции — защита и обеспечение устойчивости рубля, независимо от других органов государственной власти (часть 2). Эти функции, как указал Конституционный суд Российской Федерации, «по своей природе относятся к функциям государственной власти, поскольку их реализация предполагает применение мер государственного принуждения». Статус, цели деятельности, функции и полномочия Банка России определяются также Федеральным законом 10 июля 2002 года № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и другими федеральными законами.

ДЛЯ СПРАВКИ



Ключевым элементом правового статуса Банка России является принцип независимости, который проявляется, прежде всего, в том, что Банк России выступает как особый публично-правовой институт, обладающий исключительным правом денежной эмиссии и организации денежного обращения. Он не является органом государственной власти, вместе с тем его полномочия по своей правовой природе относятся к функциям государственной власти, поскольку их реализация предполагает применение мер государственного принуждения. Функции и полномочия, предусмотренные Конституцией Российской Федерации и Федеральным законом «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», Банк России осуществляет независимо от федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления. Независимость статуса Банка России отражена в статье 75 Конституции Российской Федерации, а также в статьях 1 и 2 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)».

Центробанк выполняет следующие основные функции

1. Вместе с Правительством России разрабатывает, а потом реализует денежно-кредитную политику. Я хочу остановиться на ней более подробно в завершении этой статьи.

2. Имеет монопольное право на выпуск (эмиссию) денег в обращение, в т. ч. разрабатывает дизайн монет и бумажных купюр. Изъятие из обращения старых или испорченных денег тоже находится в ведении только Центробанка.

3. Регулирование и контроль деятельности кредитных и нефинансовых организаций (выдает им лицензии, приостанавливает или отзывает их). Центробанк не работает с физическими лицами. Посредниками выступают коммерческие банки и другие финансовые организации.

4. Управляет золотовалютными резервами страны.

5. Осуществляет валютное регулирование и валютный контроль. Устанавливает официальный курс рубля по отношению к иностранным валютам. Разрабатывает меры по стабилизации курса.

6. Разрабатывает правила проведения банковских операций. Может издавать свои нормативные акты, которые обязательны к исполнению всеми участниками банковского рынка, государственными органами, юридическими и физическими лицами.

7. Анализирует и прогнозирует развитие российской экономики. Является банкиром Правительства.

8. Обслуживает государственный долг и бюджет.

Несмотря на то, что Банк России является юридическим лицом, его уставный капитал и иное имущество – федеральная собственность, он наделен полномочиями имущественной и финансовой самостоятельности. Организационная структура Банка России приведена на рисунке 10.1.



Рис. 10.1. Структура Банка России

Структура ЦБР - это единая централизованная система подразделений главного банка страны с вертикальной структурой управления, состоящая из определенной совокупности взаимосвязанных структурных единиц, обусловленных целями, задачами и компетенцией ЦБР.

В структуру ЦБР входят:

- центральный аппарат;
- территориальные учреждения;
- расчетно-кассовые центры;
- вычислительные центры;
- полевые учреждения;
- учебные заведения;
- другие организации (в том числе подразделения безопасности и Российское объединение инкассации), которые необходимы для осуществления деятельности ЦБР.

Органами управления ЦБР (центральный аппарат) являются:

- Председатель ЦБР;
- Национальный банковский совет;
- Совет директоров ЦБР.

Председатель ЦБР назначается на должность Государственной Думой сроком на четыре года большинством голосов от общего числа депутатов по представлению Президента РФ. Одно и то же лицо не может занимать должность Председателя ЦБР более трех сроков подряд. С 2013 года это Эльвира Набиуллина.

Председатель ЦБР может быть освобожден от должности, но только в следующих случаях:

- истечение срока полномочий;
- невозможность исполнять служебные обязанности, что должно быть подтверждено заключением государственной медицинской комиссии;
- подача личного заявления об отставке;
- совершение уголовно наказуемого деяния, установленного вступившим в законную силу приговором суда;
- нарушение федеральных законов, которые регулируют вопросы, связанные с деятельностью ЦБР.

Особенностями правового статуса Председателя ЦБР является то, что он:

- действует от имени ЦБР и представляет его интересы в отношениях с органами государственной власти, кредитными организациями, организациями иностранных государств, международными организациями, другими учреждениями и организациями;
- председательствует на заседаниях Совета директоров; в случае равенства голосов, его голос считается решающим;
- подписывает нормативные акты ЦБР, решения Совета директоров, протоколы его заседаний, соглашения, заключаемые ЦБР;
- назначает на должность и освобождает от должности заместителей Председателя ЦБР, распределяет между ними обязанности;
- вправе делегировать свои полномочия своим заместителям;

- подписывает приказы и дает указания, обязательные для исполнения всеми служащими и организациями ЦБР;
- несет полную ответственность за деятельность ЦБР;
- обеспечивает реализацию функций ЦБР и принимает решения по всем вопросам, отнесенным федеральными законами к ведению ЦБР (за исключением тех, по которым решения принимаются Национальным банковским советом или Советом директоров).

Национальный банковский совет - коллегиальный орган управления ЦБР численностью 12 человек, из которых

двое направляются Советом Федерации (из числа членов Совета Федерации),

трое - Государственной Думой (из числа депутатов Государственной Думы),

трое - Президентом РФ,

трое - Правительством РФ.

В состав Национального банковского совета входит также Председатель ЦБР. Отзываются члены Национального банковского совета органом государственной власти, направившим их в состав Совета. Члены Национального банковского совета, за исключением Председателя ЦБР, не работают в ЦБР на постоянной основе и не получают оплату за эту деятельность. Председатель Национального банковского совета избирается членами Совета из их числа простым большинством голосов. В таком же порядке избирается заместитель Председателя. Национальный банковский совет заседает не реже одного раза в квартал. Заседания назначаются Председателем (его заместителем), а также по требованию Председателя ЦБР или не менее трех членов Национального банковского совета.

Решения Национального банковского совета принимаются большинством голосов от числа присутствующих при кворуме в семь человек. В случае равенства голосов голос председательствующего на заседании является решающим.

Национальный банковский совет:

- 1) рассматривает годовой отчет ЦБР;
- 2) утверждает на основе предложений Совета директоров на очередной год:
 - общий объем расходов на содержание служащих ЦБР;
 - общий объем расходов на пенсионное обеспечение, страхование жизни и медицинское страхование служащих ЦБР;
 - общий объем капитальных вложений;
 - общий объем прочих административно-хозяйственных расходов;
- 3) утверждает при необходимости на основе предложений Совета директоров дополнительные расходы на содержание служащих ЦБР, на пенсионное обеспечение, страхование жизни и медицинское страхование служащих ЦБР, дополнительные капитальные вложения, а также прочие дополнительные административно-хозяйственные расходы;
- 4) рассматривает вопросы совершенствования банковской системы РФ;
- 5) рассматривает проект основных направлений единой государственной

денежно-кредитной политики и основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики;

6) решает вопросы, связанные с участием ЦБР в капиталах кредитных организаций;

7) назначает главного аудитора ЦБР и заслушивает его доклады;

8) ежеквартально рассматривает информацию Совета директоров по основным вопросам деятельности ЦБР:

– реализации основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики;

– банковского регулирования и банковского надзора;

– реализации политики валютного регулирования и валютного контроля;

– обеспечения стабильности и развития национальной платежной системы;

– исполнения сметы расходов ЦБР;

– подготовки проектов законодательных актов и иных нормативных актов в области банковского дела;

9) определяет аудиторскую организацию - аудитора годовой финансовой отчетности ЦБР;

10) вносит в Государственную Думу предложения о проведении проверки Счетной палатой РФ финансово-хозяйственной деятельности ЦБР, его структурных подразделений и учреждений;

11) по предложению Совета директоров утверждает:

– правила бухгалтерского учета и отчетности для ЦБР;

– порядок формирования провизии ЦБР и порядок распределения прибыли, остающейся в распоряжении ЦБР;

– отчет о расходах на содержание, пенсионное обеспечение, страхование жизни и медицинское страхование служащих ЦБР, капитальные вложения и прочие административно-хозяйственные нужды.

Совет директоров - главный коллегиальный орган непосредственного управления ЦБР. В него входят Председатель ЦБР и 12 членов Совета директоров, работающих на постоянной основе.

Члены Совета директоров назначаются на должность Государственной Думой сроком на четыре года по представлению Председателя ЦБР, согласованному с Президентом РФ.

Члены Совета директоров освобождаются от должности:

– Председателем ЦБР - по истечении срока полномочий;

– Государственной Думой по представлению Председателя ЦБР - до истечения срока полномочий.

Совет директоров заседает не реже одного раза в месяц. Заседания назначаются Председателем ЦБР (его заместителем) или по требованию не менее трех членов Совета директоров. Заседания ведет Председатель ЦБР, а в случае его отсутствия - лицо, его замещающее, из числа членов Совета директоров. Для участия в заседаниях могут приглашаться руководители территориальных учреждений ЦБР.

Совет директоров выполняет следующие функции:

1) во взаимодействии с Правительством РФ разрабатывает проект основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики и основные направления; представляет эти документы в Национальный банковский совет, а также Президенту РФ, в Правительство РФ и Государственную Думу;

2) обеспечивает выполнение основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики;

3) утверждает годовую финансовую отчетность ЦБР, рассматривает аудиторское заключение по годовой финансовой отчетности и заключение Счетной палаты РФ по результатам проверки счетов и операций ЦБР, представляет указанные материалы в составе годового отчета ЦБР в Национальный банковский совет и Государственную Думу;

4) утверждает отчет о деятельности ЦБР, готовит анализ состояния экономики России и представляет указанные материалы в составе годового отчета ЦБР в Национальный банковский совет и Государственную Думу;

5) рассматривает и представляет в Национальный банковский совет на утверждение (с расчетами и обоснованиями не позднее 1 декабря предшествующего года) общий объем:

- расходов на содержание служащих ЦБР;
- расходов на пенсионное обеспечение, страхование жизни и медицинское страхование служащих ЦБР;
- капитальных вложений ЦБР;
- прочих административно-хозяйственных расходов ЦБР;

6) рассматривает (при необходимости) и представляет в Национальный банковский совет предложения по дополнительным расходам с расчетами и обоснованиями;

7) утверждает смету расходов (смету дополнительных расходов) ЦБР, исходя из утвержденных Национальным банковским советом общих объемов расходов ЦБР, не позднее 31 декабря предшествующего года;

8) устанавливает формы и размеры оплаты труда Председателя ЦБР, членов Совета директоров, заместителей Председателя и других служащих ЦБР;

9) принимает, в частности, решения:

- о создании, реорганизации и ликвидации организаций ЦБР;
- установлении обязательных нормативов для кредитных организаций и банковских групп;
- величине резервных требований;
- изменении процентных ставок ЦБР;
- определении лимитов операций на открытом рынке;
- участии в международных организациях;
- участии (членстве) ЦБР в капиталах организаций (организациях), обеспечивающих деятельность ЦБР, его учреждений, организаций и служащих;

– купле и продаже недвижимости для обеспечения деятельности ЦБР и его организаций (дает разрешения на цену и иные условия заключения сделки);

– применении прямых количественных ограничений;

– выпуске банкнот и монеты ЦБР нового образца, об изъятии из обращения банкнот и монеты ЦБР старого образца;

– порядке формирования резервов кредитными организациями;

10) вносит в Государственную Думу предложения об изменении величины уставного капитала ЦБР;

11) утверждает порядок работы Совета директоров;

12) представляет в Национальный банковский совет для назначения кандидатуру главного аудитора ЦБР;

13) утверждает структуру ЦБР, положения о структурных подразделениях и учреждениях ЦБР, уставы организаций ЦБР, порядок назначения руководителей структурных подразделений и организаций ЦБР;

14) в соответствии с федеральными законами определяет условия допуска иностранного капитала в банковскую систему РФ;

15) утверждает перечень должностей служащих ЦБР;

16) устанавливает правила проведения банковских операций, правила бухгалтерского учета и отчетности для банковской системы РФ, за исключением ЦБР;

17) готовит и представляет в Национальный банковский совет на утверждение:

– предложения по правилам бухгалтерского учета и отчетности для ЦБР;

– предложения по порядку формирования провизии ЦБР и порядку распределения прибыли ЦБР, остающейся в распоряжении ЦБР;

– отчет о расходах ЦБР на содержание служащих ЦБР, пенсионное обеспечение, страхование жизни и медицинское страхование служащих ЦБР, капитальные вложения и прочие административно-хозяйственные нужды.

"Вестник Банка России" официально публикует (в течение десяти дней со дня принятия) решения Совета директоров последующим вопросам:

– изменение процентных ставок;

– размер резервных требований;

– размер обязательных нормативов для кредитных организаций и банковских групп;

– прямые количественные ограничения;

– участие (членство) ЦБР в капиталах организаций (организациях), обеспечивающих деятельность ЦБР, его организаций и служащих;

– выпуск банкнот и монеты ЦБР нового образца; изъятие из обращения банкнот и монеты ЦБР старого образца;

– порядок формирования резервов кредитными организациями.

Территориальное учреждение ЦБР - это обособленное подразделение ЦБР, осуществляющее на территории субъекта РФ часть его функций, действующее на основании Положения и нормативных актов ЦБР и входящее в

единую централизованную систему ЦБР с вертикальной структурой управления. Территориальное учреждение ЦБР не является юридическим лицом, наделено статусом филиала. Территориальными учреждениями ЦБР являются его главные управления в краях, областях и автономных округах Российской Федерации (например, Главное управление ЦБР по Ульяновской области), городах Москве и Санкт-Петербурге; национальные банки республик в составе России (например, Национальный банк Удмуртской Республики, Национальный банк Республики Татарстан). Образование территориального учреждения и его ликвидация производятся на основании решения Совета директоров ЦБР. По выполняемым функциям территориальные учреждения ЦБР не могут принимать решения нормативного характера; не вправе выдавать (без разрешения Совета директоров) банковские гарантии и поручительства, вексельные и другие обязательства. Территориальные учреждения не вправе без разрешения ЦБР осуществлять банковские операции в иностранной валюте с юридическими и физическими лицами.

Расчетно-кассовый центр - структурное подразделение ЦБР, которое участвует в проведении единой государственной денежно-кредитной политики, направленной на защиту и обеспечение устойчивости рубля; эффективное и бесперебойное функционирование системы расчетов. Посредством открытия корреспондентских счетов в РКЦ ЦБР (по правилам один корреспондентский счет в сети ЦБР коммерческий банк обязан иметь по месту своего нахождения) коммерческие банки осуществляют межбанковские расчеты друг с другом.

Полевые учреждения ЦБР предназначены для банковского обслуживания: воинских частей; учреждений и организаций Минобороны России; иных государственных органов и юридических лиц, обеспечивающих безопасность России; физических лиц, проживающих на территориях объектов, обслуживаемых полевыми учреждениями ЦБР, в тех случаях, когда создание и функционирование территориальных учреждений ЦБР невозможны.

Эти структуры являются воинскими учреждениями и действуют на основании воинских уставов, а также Положения о полевых учреждениях ЦБР, утверждаемого совместно ЦБР и Минобороны России. Условия найма, увольнения, оплаты труда, служебные обязанности и права, система дисциплинарных взысканий служащих ЦБР определяются Советом директоров в соответствии с трудовым законодательством.

Основной целью денежно-кредитной политики, которую проводит ЦБ, является обеспечение инфляции в пределах 4%. Эта цифра зафиксирована в проекте политики на 2019-2021 годы. И основным инструментом для достижения этой цели является регулирование ключевой ставки.

Кроме регулирования ставки есть и еще ряд инструментов. Например: установление предельных размеров резервов коммерческих банков, валютные интервенции, выпуск облигаций, регулирование денежной массы в стране. Следует иметь в виду, что влияние этой политики на экономику в целом и благосостояние отдельного гражданина носит долгосрочный характер и не может проявиться здесь и сейчас. Поэтому для разработки действительно эффективных инструментов ЦБ составляет прогнозы и оценивает риски.

10.3. Инфраструктура денежно-кредитной системы России

В Российской Федерации сформирована *двухуровневая денежно-кредитная система*.

На *первом уровне* находится центральный эмиссионный банк – *Банк России*.

На *втором уровне* функционируют *коммерческие банки*, а также другие кредитно-финансовые учреждения. Общая структура денежно-кредитной системы России представлена на рисунке 10.2.



Рис. 10.2. Общая структура денежно-кредитной системы России

Банковская система Российской Федерации представлена *универсальными и специализированными* коммерческими банками.

Универсальные коммерческие банки осуществляют банковские операции по аккумуляции временно свободных средств, сбережений и накоплений, обеспечение функционирования расчетно-платежного механизма, осуществлению кредитования, кредитного обслуживания внутреннего и внешнего хозяйственного долга, доверительное управление имуществом клиентов, операции с ценными бумагами и тому подобное

Иностранные банки – коммерческие банки, признанные таковыми в соответствии с законодательством иностранного государства, на территории которого они зарегистрированы.

Среди специализированных коммерческих банков следует выделить *Сбербанк*.

Сберегательный банк имеет государственные гарантии целостности вкладов. Особенностью этого финансового учреждения является уникальное

большое количество клиентов – банк является монополистом на рынке частных вкладов. Более 75% населения России размещает свои сбережения на его счетах.

Большая часть ресурсов банка используется для кредитования бюджета путем покупки государственных ценных бумаг.

К *небанковским кредитно-финансовым организациям* Российской Федерации относятся лизинговые компании, страховые компании, инвестиционные фонды, пенсионные фонды и другие кредитно-финансовые учреждения.

Лизинговые компании – коммерческие организации (резиденты или нерезиденты Российской Федерации), которые выполняют в соответствии со своими уставными документами, функции лизингодателей и получившие в установленном законодательством порядке разрешение (лицензии) на осуществление лизинговой деятельности.

Страховые компании – организационно отделенная структура, осуществляющая заключение договоров страхования и их обслуживание. Страховая компания имеет целью удовлетворение страховых интересов, которые есть в обществе.

Кредитные учреждения – юридические лица, осуществляющие банковские операции, предусмотренные Федеральным законом о банках и банковской деятельности. Кредитное учреждение образуется на основе любой формы собственности как хозяйственное общество.

Инвестиционные фонды – имущественные комплексы, использование которых осуществляется управляющей компанией исключительно в интересах собственников.

В завершении приведена итоговая таблица, в которой перечислены этапы формирования и развития денежно-кредитной системы России.

Таблица 10.3

Этапы формирования и развития денежно-кредитной системы России

Года	Событие
Начало XVII в.	Начало золотой чеканки рубля
1894	Принят новый устав Государственного банка, который предоставил ему широкие возможности для развития активных операций, не свойственных центральному эмиссионному банку
1895-1898	Денежная «реформа Витте»
Конец XIX в.	Введение золотой валюты, и как следствие укрепление государственных финансов
1905	Рост эмиссии кредитных рублей
1900-1914	Запасы и взносы Государственного банка увеличились почти вдвое
1917	Декретом Всероссийского исполнительного комитета банковское дело было объявлено государственной монополией, а все акционерные и другие коммерческие кредитные учреждения национализированы и объединены с Государственным банком
1917-1919	В связи с отменой частной собственности на землю были ликвидированы ипотечные банки
1920	Национализированы частные банки, объединенные с Госбанком,

Года	Событие
	образовали народный банк РСФСР, который прекратил свою деятельность, и трансформирован в центральное бюджетно-расчетное управление Наркомфина
Конец 1921	Начал функционировать Государственный банк
Начало 1922	Были основаны кооперативные банки
1930	Реформа банковской системы, которая определила Государственный банк как монопольный в осуществлении банковской деятельности в СССР
1941-1945	для ограничения размера бюджетного дефицита в СССР введена система нормированного снабжения и отпуска промышленных и продовольственных товаров населению (по карточкам и с сохранением твердых довоенных государственных цен). Были увеличены налоговые платежи в бюджет, прежде всего за счет повышения подоходного налога на 100%.
1947	Проведена денежная реформа, в результате которой отменена карточная система распределения продуктов и деньги стали единственным средством платежа
1961	К операциям по международным расчетам и кредитованию внешнеторгового оборота и другим валютным операциям по поручению Государственного банка приступил также Внешнеторговый банк СССР
1990	Основой современного государственного регулирования денежно-кредитной сферы России являются законы «О банках и банковской деятельности Российской Федерации» и «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)», которые были приняты в этом году
1992-1993	Экономический кризис
1994-1995 1999-2001	Проведение реформ (в том числе в области межбюджетных отношений)
1999	По новой методике распределение трансфертов предполагается на основе индексов бюджетных расходов (ИБР)
2001	Принятые главы Налогового кодекса закрепляют на долгосрочной основе по региональным и местным бюджетам поступления по двум крупным федеральным налогам – налог на прибыль и налог на добычу полезных ископаемых
2002 по н.в.	Экономические реформы

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Охарактеризуйте основные этапы эволюции денежно-кредитной системы России.
2. Когда в России был установлен золотомонетный стандарт? Когда и при каких обстоятельствах он был отменен?
3. В чем состоит содержание и значение денежной реформы Витте 1895-1898 гг.?
4. С какой целью и какими мерами была проведена денежная реформа 1922-1924 гг.? В чем ее назначение для развития денежной системы и экономики России?

5. Охарактеризуйте денежные реформы 1947 и 1962 гг. с точки зрения их необходимости, содержания и методов проведения.

6. Охарактеризуйте национальную систему регулирования денежно-кредитных отношений.

7. Когда был создан Центральный банк России? Какие основные этапы его становления и развития?

8. Какая структура и функции банка России сегодня?

9. Охарактеризуйте инфраструктуру российской денежно-кредитной системы.

10. Небанковские кредитно-финансовые учреждения России, их состав и функции.

11. Какие особенности доходной части федерального бюджета Российской Федерации вы можете назвать?

12. Какие основные направления реформирования бюджетной политики в Российской Федерации вы можете назвать?

13. Какие основные доходы и расходы бюджетов регионов Российской Федерации?

14. Какие основные направления реформирования налоговой системы Российской Федерации?

15. Что из опыта реформирования налоговой системы Российской Федерации можно было бы использовать в ДНР?

ТЕМА 11. ЗАКОНОМЕРНОСТИ СТАНОВЛЕНИЯ И РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНЫХ И КРЕДИТНЫХ СИСТЕМ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН



Цель. Рассмотреть закономерности и основные этапы развития денежно-кредитной системы развивающихся стран, проанализировать структуру и определить состав и особенности коммерческих банков и специализированных небанковских кредитно-финансовых учреждений этих стран.



Понятийный аппарат: страны третьего мира, эффект валютного замещения, центральные банковские учреждения, национальные центральные банки, банки развития, неформальное финансирование, сберегательно-кредитные учреждения, групповое кредитование, кредитные союзы, пенсионные фонды, трастово-инвестиционные банки.

11.1. Особенности кредитно-денежных отношений развивающихся стран

Среди большого разнообразия экономических моделей стран «третьего мира» (развивающихся стран) можно выделить определенную общность процессов формирования их денежно-кредитных систем. Развитие и современное состояние денежно-кредитных систем обусловлены колониальным прошлым и заметной экономической отсталостью подавляющего большинства этих стран.

Одним из наиболее значительных, глобальных процессов всемирной истории во второй половине XX в. стало освобождение народов Азии и Африки от колониальной и полуколониальной зависимости, крушение колониальных империй.

В процессе деколонизации можно выделить несколько этапов.

На первом этапе (1943-1956 гг.) процесс деколонизации охватил главным образом Азию и Северную Африку. Европейские страны отказались от своих мандатов на управление Палестиной и Иорданией (Англия), Ливаном и Сирией (Франция). Было решено судьбу итальянских и японских колоний и подмандатных территорий. Англия предоставила независимость Индии (1947 г.), предварительно разделив ее на два государства - Индию и Пакистан, остров Цейлон (Шри-Ланка) и Бирме. Провозгласили свою независимость Индонезии (17 августа 1945 г.), Вьетнам (2 сентября 1945 г.). Они отстаивали свою независимость в длительной вооруженной борьбе. В 1953 г. Франция признала независимость Камбоджи и Лаоса. В 1946 г. США предоставили независимость

Филиппинам.

После провала франко-английской агрессии против Египта в 1956 г. Англия признала полный суверенитет Судана, а Франция-независимость Туниса и Марокко.

На втором этапе (конец 50-х-60-е годы) процесс деколонизации охватил в основном Африку. В 1957 г. Англия предоставила независимость Гане, Малайзии, а в 1958 г. - Гвинеи. Переломным стал 1960 р., который назвали "годом Африки". В этом году уволились 17 стран: Габон, Дагомея, Верхняя Вольта, Берег Слоновой Кости, Чад, Центральноафриканская Республика, Конго (Браззавиль), Республика Конго (Заир), Камерун, Мавритания, Мали, Нигерия, Мадагаскар, Сенегал, Сомали, Того.

В последующие годы начался процесс деколонизации британских владений на Востоке Африки. В 1961 г. независимость получила Танганьика, в 1962 г. - Уганда, в 1963 г. - Кения, в 1964 г.- Занзибар, Замбия, Малави, в 1965 г. - Гамбия. Таким образом, к середине 60-х годов большинство стран Тропической Африки освободилась от колониального гнета.

Во время третьего этапа (70-е годы) упала последняя старейшая колониальная империя - португальская. Первой после длительной вооруженной борьбы получила независимость Гвинея-Бисау (1973). После свержения военной диктатуры в Португалии в результате "революции гвоздик" (апрель 1974 р.), независимость получили и другие португальские колонии: Острова Зеленого Мыса, Ангола, Мозамбик, Сан-Томе и Принсипи.

Во время четвертого этапа (80-90-е годы) получили независимость в последние обломки колониальных империй. Так, в 1980 г. был окончательно урегулирован и проблему Южной Родезии (Зимбабве), в 1982 г. Англия предоставила независимость Белиза, в 1990 г. под давлением мировой общественности ЮАР предоставила независимость Намибии, в 1997 г. Китай восстановил свой суверенитет над Гонконгом, в 1999 г. - над Макао.

Развивающиеся страны, или их еще называют странами 3-го мира (Фиджи, Белиз, Мальдивы, Индия, Нигерия, Филиппины, Шри-Ланка, Гвинея, Египет, Боливия).

В результате в мире появились несколько десятков новых независимых государств, народы которых из «объектов» истории стали её активными творцами.

Денежно-кредитные системы развивающихся стран, находятся в зачаточном состоянии и включают следующие основные элементы:

- два сектора денежной системы и денежного рынка (организованный; небольшой и неорганизованный – неконтролируемый, незаконный);
- центральное банковское учреждение;
- иностранные коммерческие банки, которые, как правило, финансируют производство, работающие на внутренний рынок и на экспорт;
- местные коммерческие банки, банки развития;
- сеть неформальных кредитных учреждений, которая обслуживает

сельских и неформальных городских производителей, часто на ростовщических условиях.

В большинстве развивающихся стран, денежная система состоит из *двух секторов*.

Первый – организованный сектор денежной системы и организованный денежный рынок. Он, как правило, небольшой, часто контролируется извне; максимальный уровень номинальных процентных ставок имеет жесткое законодательное ограничение. Таким образом, государство регулирует цену денег. Организованный денежный рынок обслуживает преимущественно финансовые потребности средних и крупных местных и иностранных предприятий в современном индустриальном секторе.

Второй сектор – большой, но хаотический и неорганизованный денежный рынок, неконтролируемый, незаконный и часто ростовщический. К этому сектору вынуждено обращаться население с низкими доходами.

Такая структура денежной системы лишь отражает дуальную экономическую структуру многих слаборазвитых стран. Кроме того, она является следствием тенденции, характерной для развивающихся стран, – обслуживать потребности состоятельной элиты, пренебрегать потребностями бедных слоев населения.

Во второй половине 40-х гг. XX в. в ряде стран Азии, в конце 50-х гг. – Африки проводились денежные реформы, направленные на создание национальных денежных систем, которые продолжались в 70-е гг. минувшего века.

В конце 70-х – начале 80-х гг. XX в. в малых, в том числе островных, государствах также были проведены денежные реформы с целью введения в оборот национальной валюты в качестве единственного законного платежного средства.

В этот период шел распад валютных зон, за исключением зоны франка. Но и из нее вышли многие страны Африки и Индокитая, а валютно-финансовый механизм существенно изменился. Первоначально африканский франк был привязан к французскому *франку*, а после введения евро – к этой новой валюте. В конце минувшего века шел процесс существенного сужения зоны франка.

Вместо колониальных валют были выпущены в обращение национальные денежные единицы – тунисские и алжирские *динары*, марокканский *дирхам*, гвинейский *франк*, мозамбикский *метикал*, эфиопский *быр*, мавританская *угия*, ангольская *кванза* и др.

Валютная интеграция в развивающихся странах, как правило, находится в начальной стадии и характеризуется еще незрелыми формами. К концу XX в. насчитывалось около 30 валютных группировок, объединявших большинство государств Азии, Африки, Латинской Америки. В их рамках были подписаны различные соглашения, в том числе о валютных клирингах, платежных союзах, создании субрегиональных международных валютно-кредитных и финансовых организаций (Арабский валютный фонд. Андский резервный фонд и др.),

координации валютной политики, обмене информацией, совершенствовании статистики.

Арабский валютный фонд - Региональная финансовая организация, созданная 27 апреля 1976 года в Рабате, Марокко, двадцатью арабскими государствами, как механизм достижения большей стабильности курса валют и в целях координации экономической и валютной политики арабских стран. Регулирование касается главным образом нефтедолларов в пределах арабского сообщества, способствуя меньшей степени зависимости государств-членов фонда от Запада в вопросах использования избыточной массы средств.

Андский резервный фонд - региональное социально-экономическое содружество стран Латинской Америки: Боливия, Колумбия, Эквадор и Перу. Создано в результате подписания Картахенского соглашения (Картахенское соглашение предусматривает создание общего рынка, согласование экономической политики в отношении иностранного капитала, посредством совместного программирования развития производственных отраслей и инфраструктуры, мобилизацию внутренних и внешних финансовых ресурсов, предоставление специальных льгот менее развитым членам союза - Боливии и Эквадору.) от 26 мая 1969 года.

Цели Андского сообщества - содействие развитию стран-участниц посредством их интеграции и социально-экономического сотрудничества; ускорению экономического роста и обеспечению занятости; созданию латиноамериканского общего рынка. Основные направления Андской группы сводятся к:

- выработке единой экономической политики, координации осуществляемых проектов;
- гармонизации законодательства: осуществлению контроля за применением принятых в рамках Андской группы правовых норм и за их единой интерпретацией;
- установлению тесных взаимных связей между регионами и органами Андской группы через вспомогательные органы - Союз частных предпринимателей и Андский институт труда.

В рамках Андской группы созданы:

- Андская корпорация развития (АКР), образованная в 1968 году, выступает как банк развития, как инвестиционный банк и как агентство экономического и финансового содействия;
- Андский резервный фонд (АРФ) - распоряжается частью валютных резервов стран-членов для поддержания платежных балансов и согласования финансовой и валютной политики;
- Ассоциация телекоммуникационных комиссий - используется в целях углубления сотрудничества, содействия развитию телекоммуникационных служб в регионе.

Процесс валютной интеграции продолжается и в нынешнем столетии. В 2010 г. для стран Боливарианского Альянса народов Америки (АЛБА), куда входят Венесуэла, Куба, Боливия, Эквадор, Никарагуа, Доминикана, Сент-

Висент и Гренадины, Антигуа и Барбуда, была введена региональная денежная единица взаиморасчетов *сукре*.

Экономическая отсталость многих развивающихся стран, нехватка финансовых ресурсов для ускоренного развития и активное использование денежной эмиссии как источника финансирования бюджетных дефицитов вызвали хроническую инфляцию, подрывающую доверие к национальной валюте.

Некоторые развивающиеся страны, стремясь подавить инфляцию и вывести финансовую систему на современный уровень, отказались от национальной валюты и перешли на *доллар*: Эквадор (2000), Сальвадор (2004). Крушение денежной системы в Зимбабве в результате небывалой гиперинфляции привело к введению в обращение (2009) доллара США и евро.

80-е гг. XX в. для латиноамериканских стран характеризовались активными инфляционными процессами. С целью их сдерживания использовался механизм индексации, способствовавший выравниванию соотношения цен, зарплаты, налоговых платежей, финансовых и кредитных нормативов. Индексация позволяла установить контроль за денежно-кредитными и финансовыми сферами, предотвращала долларизацию хозяйства, но остановить инфляцию не могла. В тот период страны пользовались фиксированным валютным курсом, что содействовало оживлению нелегального валютного рынка (Бразилия, Перу, Аргентина). И только в конце минувшего столетия после притока значительного объема иностранных капиталов, жесткой привязки национальной валюты к доллару США (Аргентина) или к корзине твердых валют (Бразилия) удалось стабилизировать денежное обращение.

Однако и в начале нынешнего столетия для многих стран Латинской Америки сохраняется риск и тенденция увеличения инфляции по причине роста цен на энергоносители, продовольственные товары, неустойчивости местных финансовых рынков.

11.2. Становление центральных банков и тенденции их развития

Характеризуя *особенности кредитной системы* развивающихся стран, необходимо отметить, что в период колониализма страны-метрополии занимали господствующие позиции как в экономике в целом, так и в денежно-кредитной политике. В большинстве колоний или зависимых странах *национальные банки* играли второстепенную роль или их было, процветало ростовщичество.

Так, в странах Африки банки начали возникать, как правило, в середине XIX в., когда метрополии стали осуществлять здесь экономическую деятельность и им были необходимы кредитные учреждения, производящие валютно-кредитные операции. Перед Второй мировой войной там сложилась кредитная система, в которой все банки были частными и служили интересам промышленной и торговой буржуазии метрополий; отделения и конторы коммерческих банков находились только в столицах колоний, отдельных

портах и некоторых промышленных городах; имевшиеся национальные финансовые учреждения были в основном в стадии становления.

С получением независимости перед молодыми освободившимися странами стала задача создания национальной кредитной системы. Этот процесс зависел от того, какой путь социально-экономического развития избрали государства: капиталистический, социалистический или так называемый некапиталистический.

В первую очередь молодые государства овладевали эмиссионным механизмом, создавая **национальные центральные банки** (в 1945-1950-е гг., - 1940-1960-е гг. - 30, в 1970-е гг. - более 20). Эти банки монополизировали право эмиссии денег, которая прежде осуществлялась иностранными кредитными учреждениями.

Вновь образованные центральные банки стали выполнять обычные, присущие таким кредитным учреждениям операции. Специфика их роли в развивающихся странах заключалась в особенностях проведения экономической политики, в том числе и денежно-кредитной политики, направленной на преодоление хозяйственной отсталости. В этих странах государство проникает в сферу деятельности коммерческих банков и специальных финансово-кредитных учреждений, в которых прежде господствовал иностранный капитал. С этой целью проводится **национализация банков**, в том числе иностранных.

В Индии в 1948 г. был национализирован центральный банк — Резервный банк Индии, в 1955 г. - крупнейший коммерческий банк — Имперский банк, переименованный в Государственный банк Индии. В 1969 г. там было национализировано 14 частных ведущих коммерческих банков.

В 1961 г. были национализированы все банки, работавшие в Египте, а их деятельность сконцентрирована в рамках пяти коммерческих банков, созданных в дополнение к центральному банку.

В Сирии национализация банков была проведена в 1961-1963 гг., Бирме 1963 г., Бангладеш 1972 и 1980 гг., Эфиопии 1975 г., в Иране и Никарагуа в 1979 г. Это способствовало укреплению позиции государства в кредитной системе. Выплатив компенсацию бывшим владельцам, государство получало в собственность ресурсы, которые нередко превышали сумму компенсации. Наиболее радикально национализация проходила в странах социалистической ориентации, например в Эфиопии.

В странах капиталистического пути развития этот процесс охватывал лишь часть банков, в основном иностранных. Однако много зависело от политического режима, пришедшего к власти. Например, в Индонезии и Египте соответственно в 1966-1967 гг. и середине 1970-х гг. проходила денационализация, сопровождавшаяся притоком иностранного капитала.

Некоторые государства проводили более осторожную и взвешенную политику в отношении к зарубежным банкам, требуя от их учредителей только 51% акций с целью внедрения национального капитала и местных кадров в иностранные банки.

Так, в Мали зарубежные банки были обязаны держать почти две трети своих ресурсов в местных активах.

В Эфиопии 51% акций перешел в руки правительства.

В Саудовской Аравии штаты иностранных банков на 70% состояли из местных жителей.

В Тунисе из 12 тыс. французских банкиров осталось лишь несколько десятков экспертов.

В Бирме, Индии, Танзании, Нигерии, Алжире, Эфиопии, Нигерии деятельность иностранных банков и страховых компаний была запрещена.

Другим направлением вытеснения иностранного капитала было *создание национальных банков*, преимущественно государственных. Приоритет принадлежал банкам развития, предназначенным для мобилизации капитала, кредитования национальных программ экономического и социального развития. Более половины их ресурсов формировалось за счет госдотаций, вкладов казначейства и государственных кредитных учреждений, выпуска облигаций, чтобы снизить зависимость от иностранного капитала. Такие банки играют важную роль в развитии национальных экономик, так как кредитуют те отрасли, которые нередко игнорирует иностранный капитал - строительство, сельское хозяйство, ремесленное производство, промышленную кооперацию.

В 60-70-е гг. XX в. в развивающихся странах создавались *инвестиционные банки* для кредитования строительства, в том числе жилищного. Народные (рабочие) банки специализируются на привлечении мелких сбережений населения. Получила развитие кредитная кооперация с преобладанием в ней мелкотоварного производства. Кредитные кооперативы предназначены для оказания помощи крестьянам, ремесленникам, для борьбы с ростовщиками, взимавшими 25-50% годовых и практикующими отработки за долги.

Со временем в развивающихся странах происходит специализация *кредитных учреждений* и образуются органы госконтроля денежно-кредитной системы. В Гвинее, например, после национализации французских банков в дополнение к центральному банку были учреждены государственные отраслевые банки: «Национальный кредитный банк торговли, промышленности и жилищного строительства»; «Гвинейский банк внешней торговли»; «Национальный банк сельскохозяйственного развития»; «Национальный банк внешних услуг»; «Национальный сберегательный банк». В Эфиопии в результате кредитной реформы создано пять государственных отраслевых банков: «Коммерческий банк», «Банк развития сельского хозяйства и промышленности», «Банк строительства и реконструкции», «Банк жилищного строительства», «Адисбанк».

В последние десятилетия в африканских странах продолжалось *институциональное становление банковского сектора*. Во многих из них отмечался рост капитализации местных коммерческих банков, которые стали основным звеном национальных финансовых институтов. Однако в странах, пострадавших от этнических конфликтов, военных действий, стихийных бедствий, развитие банковского сектора существенно замедлилось.

Кроме того, имеет место *диверсификация кредитной системы* многих стран Африки. Помимо частных коммерческих банков, а также инвестиционных банков, как многопрофильных, так и узкоспециализированных деловых и торговых, действующих преимущественно в англоязычных странах, возникли сберегательные, депозитные, а также сходные с ними кредитные и ссудо-сберегательные учреждения. Однако медленно идет процесс становления ипотечных, залоговых, трастовых банков, а также других узкоспециализированных частных финансовых институтов ипотечного типа.

Традиционно слабыми остаются банки развития как государственные, так и подконтрольные ему с участием иностранных акционеров и инвесторов. Это связано со слабостью государственных финансовых структур, растущим дефицитом госбюджета.

В начале нынешнего века в странах Африки *замедлился процесс формирования банковского ссудного капитала*, что в немалой степени связано с кризисной дестабилизацией мировой экономики. К тому же основная масса денежных сбережений концентрируется в руках узкой прослойки зажиточной части населения, которые нередко переводятся в другие страны через филиалы зарубежных банков.

В странах Латинской Америки долгое время ведущее место занимали *государственные банки*, усиление роли которых произошло в середине прошлого века. Они уделяли большое внимание кредитованию государственного сектора экономики и поддержке ее ключевых отраслей.

Однако *финансовый кризис* 80-х гг. XX в. поставил государственные банки в тяжелое положение, так как их доступ к бюджетным ресурсам был ограничен, многие кредиты стали просроченными, а заемщики неплатежеспособными. В результате в ряде латиноамериканских банков был взят курс на слияние, приватизацию и ликвидацию государственных кредитных учреждений, хотя тотальной приватизации не произошло.

Во многих странах Латинской Америки государство стимулирует развитие ипотечного кредитования. Создаются специальные гос. институты по развитию первичного и вторичного ипотечного рынка. Среди форм государственной поддержки большой популярностью пользуется субсидирование процентной ставки. Субсидирование является одним из наиболее распространенных механизмов помощи семьям с небольшими доходами при получении ипотечного кредита.

В *новых индустриальных странах* (Аргентина, Бразилия, Индия, Мексика, страны ОПЕК) одновременно с централизацией имели место и диверсификация кредитных учреждений, конкуренция между ними, рост банковских монополий.

Вместе с тем формирование национальных кредитных систем в большинстве развивающихся стран отстает от потребностей экономики. Продолжает функционировать неорганизованный рынок, где господствует ростовщический капитал, хотя государство всячески ограничивает его деятельность. Введены регистрация ростовщиков, книги учета ссуд,

регламентация процентных ставок, упразднена система принудительных отработок за долги.

Основные характеристики ростовщического кредита:

– эти источники финансов чрезвычайно дороги. Например, ростовщики могут взимать более 20% в день за краткосрочный кредит торговцу или ремесленнику;

– мелкие фермеры, которые нуждаются в сезонных кредитах, могут предъявить ростовщику или в ломбард единое обеспечение – землю или скот, что в случае неплатежеспособности может лишить их единых средств производства.

Но в силу разобщенности сельские денежные *рынки* монополизированы отдельными кредиторами, которые взимают высокие проценты. Вследствие отсталого экономического базиса отсутствует единый рынок ссудных капиталов.

Большинство развивающихся стран имеют двухъярусную банковскую систему. Однако Бразилия, Венесуэла, Индонезия, Мексика, Перу, Таиланд и некоторые другие государства сумели сформировать трехъярусные кредитные системы, которые приближаются по своему развитию к кредитным системам стран Западной Европы.

Отдельное место в кредитной системе развивающихся стран занимают ***исламские банки***, принцип деятельности которых в корне отличается от обычных банков. Так как законы ислама категорически запрещают заниматься ростовщичеством, то такие банки не живут за счет процентов. В основе деятельности исламских банков лежат социально-этические принципы, а не финансовая выгода.

Основатели мусульманских банков выделяют основные принципы, на которых должны действовать их учреждения;

– отказ от ссудного процента («*риба*»), а значит, и от кредитования в традиционном смысле этого слова. Исламский банк является не кредитором, а инвестором проекта и делит прибыль и убытки вместе с клиентом, заключая договор *мушарака*. Иными словами, если заемщик сумел заработать с помощью банковской ссуды, то должен поделиться частью своей *прибыли* с кредитным учреждением, а если потерпит убытки, то ущерб несет банк-кредитор;

– исламские банки вместо процентных вкладов открывают инвестиционные депозиты, по которым вкладчику начисляется не процент, а доля прибыли от участия в инвестиционных проектах. Однако владельцы депозитов должны быть согласны нести убытки в случае неэффективности проекта (договор *мудароба*);

– альтернативой ипотечному, потребительскому кредитам физическим лицам выступает, например, договор *иджара*, по которому предоставляется аренда (лизинг) с последующей передачей права собственности арендатору, или *мурабаха*, условия которого предполагают продажу товара в рассрочку, но по более высокой цене;

– при несостоятельности клиента или нарушении сроков погашения ссуды исламский банк (как и любое физическое лицо) не имеет права

увеличивать размер долга или «накручивать» пени и штрафы. Однако он может потребовать залог, для того чтобы гарантировать оплату долга;

– исламский банк не может участвовать в финансовых спекуляциях, «играть на форексе». Это, несомненно, делает его более надежным и устойчивым к внешним кризисным ситуациям, периодически потрясающим финансовый мир;

– банки могут вкладывать свой капитал в проекты, которые разрешены исламом, и должны проводить тщательный анализ и отбор инвестиционных проектов. Так, например, запрещено инвестировать капитал в производство и потребление алкоголя и табака.

Банки, работающие на принципах шариата, начали появляться в 1970-х гг. Первые такие кредитные учреждения представляли собой маленькие фирмы с долевым участием, направленные на развитие региона. Нефтяной бум дал толчок для развития исламских коммерческих банков, особенно в странах Персидского Залива. Сегодня в мире насчитывается около 200 исламских банков, которые действуют не только в арабских странах, но появились и в Европе, США. Исламский банкинг как альтернативу и конкурента традиционному финансированию начинают осваивать в некоторых среднеазиатских и кавказских странах СНГ. МВФ оценивает активы исламских банков в сумму более 500 млрд. дол.

Функции банков в исламской модели не отличаются от традиционной: они обеспечивают работу национальной платежной системы и выступают в качестве финансовых посредников. Ключевое отличие, как мы уже выяснили, заключается в *запрете получения вознаграждения в виде процентного платежа*. Однако при этом ислам не осуждает получение прибыли в принципе, просто запрещает тот интерес, который не зависит от результатов деятельности. Согласно нормам исламской этики прибыль должна стать вознаграждением за риск, труд и усилия. По законам шариата запрещается финансировать торговлю табаком, алкоголем, оружием, а также деятельность, связанную с распространением порнографии, развитием азартных игр и т. д.

Исламские финансовые отношения содержат следующие основные запреты:

– Рибa (Riba – ростовщичество) – запрет на ссудный процент с долга, т.е. любой выплаты, превышающей предоставленный риск;

– Гарар (Gharar – неопределенность) – запрет на намеренный риск, выходящий за пределы необходимого, и неопределенность в контракте;

– Мейсир (Maisir – азарт) – получение прибыли в результате случайного стечения обстоятельств;

– Халяль (Halal) – запрет сделки, связанной с запрещенными видами деятельности (табачная, алкогольная продукция, оружие и боеприпасы, противоречащих исламским финансовым принципам) [2].

География распространения

Первая исламская финансовая организация появилась в 60-е годы в Египте, а точнее в 1963 году. Тогда сберегательный банк Mit Ghamr начал проводить операции по привлечению средств физлиц, а также по

инвестированию накопленных ресурсов. В настоящее время исламский банкинг востребован, в первую очередь, в мусульманских странах. В Южной, Юго-Восточной и Средней Азии и Африке сконцентрирована основная часть потенциальных клиентов данных банков. Кроме того, такие организации можно встретить в Европе, США и Австралии. В Иране, Пакистане и Судане финансовая система полностью подчиняется исламским нормам, и все банки этих стран являются исламскими. В таких мусульманских странах, как Малайзия, Индонезия, Объединенные Арабские Эмираты, Саудовская Аравия, Бруней присутствуют банки обоих типов, причем число обычных банков также достаточно велико. Кредитной деятельностью по законам шариата занимаются в том числе и немусульманские финансовые организации, в частности, UBS и Citigroup. А европейские бизнес-школы все чаще открывают факультеты и отделения по исламским финансам.

Исламские банки в странах СНГ

Активнее всего эти финансовые институты развиваются в Кыргызстане и Дагестане. Поддержка осуществляется даже на законодательном уровне. Исламский банк развития сотрудничает с Узбекским ЦБ по вопросам развития нового направления финансовых услуг. В Башкортостане работают традиционные исламские кредитные учреждения. «АФ Банк» предлагает клиентам беспроцентную кредитную карту MasterCard. Но получить информацию о том, куда и как были использованы средства, невозможно.

Услуги в РФ.

Невозможно найти исламский банк в России. Единственным мусульманским финансовым учреждением, существовавшим на территории РФ, был банк «Бадр-Форте». Все 15 лет он занимался сопровождением экспортно-импортных операций. Однако наладить работу с физлицами так и не смог. Поэтому в 2006 году Центробанк отозвал у него лицензию. Позже юрлица начали создавать исламские банки в формате АО, которые оказывали небольшой спектр услуг населению.

В таких «финансовых домах» можно открыть беспроцентный счёт и инвестировать средства в проекты. Например, исламский банк в Казани под названием «Финансовый дом "Альма"» предлагает продукт «Популярный» - депозит до востребования. Минимальная сумма пополнения - 5 тыс. рублей. Доля прибыли может составлять 1/10 или 1/4 от заработанного ФД.

Программы «Пенсионная» и «Накопительная» имеют меньший порог входа - 1000 руб. Долгосрочный продукт «Капитал» рассчитан на минимальную сумму депозита 100 тыс. руб. Исламский банк в Казани также оказывает услуги товарной рассрочки. Для этих целей ФД сотрудничает с КБ «Булгар» через отдельный филиал.

Создание своего центрального банка было одним из приоритетных мероприятий в странах, получавших независимость. Развивающиеся страны обычно наследовали так называемое валютное агентство пережиток колониального времени и стремились создать новое денежное учреждение со значительно более широкими полномочиями.

В начале 80-х годов в рамках МВФ было опубликовано исследование

«Альтернативы центрального банка в развивающемся мире». В нем выделяются следующие, наиболее часто встречающиеся альтернативные, так называемые «центрально-банковские институты».

Переходное центрально-банковское учреждение является промежуточным шагом между валютным агентством и центральным банком, где как правило, правительство сильно влияет на деятельность такого института.

Центрально-банковское учреждение в странах с очень открытой экономикой не может контролировать денежную обстановку в связи с доминирующим влиянием на нее мировых товарных и финансовых рынков.

Наднациональные центральные банки выполняют функции центрального банка в группе стран, участвующих в валютном союзе. Процедура совместного принятия решений ограничивает влияние любого отдельного правительства на денежную политику.

В так называемом *валютном анклав* функции центрального банка обычно делятся между отечественным учреждением развивающейся страны и центральным банком крупного партнера.

Кредитные системы стран с неразвитыми рынками обеспечивают необходимые финансовые услуги: мобилизацию сбережений, размещение кредитов, ограничения риска, страхование и управление денежными средствами. Кроме того, их используют для денежно-кредитного регулирования государства с целью преодоления макроэкономической нестабильности, характерной, например, для многих стран Латинской Америки (высокая инфляция, большой бюджетный и торговый дефицит). Кредитная система является основным инструментом осуществления политики стабилизации.

Способность центральных банков развитых стран эффективно выполнять административные и регулирующие функции обусловлена тем, что эти страны имеют высокоинтегрированную целостную экономику, сложную и развитую финансовую систему, образованное, профессионально обученное и хорошо информированное население.

Особенностью государственного регулирования денежно-кредитных систем развивающихся стран, является сильное политическое влияние и контроль со стороны центрального банка по процентным ставкам, валютным курсам, лицензированию импорта и тому подобное.

Основные задачи центрального банка в регулировании денежной системы – укрепить доверие местных граждан и иностранных торговых партнеров к национальной валюте как жизнеспособной стабильной единице расчета; убедить в надежности национальной денежно-кредитной системы.

Центральные банки многих стран «третьего мира» ограничено контролируют надежность валют этих стран. Это обусловлено, прежде всего, такими факторами, как осуществление правительством фискальной политики и большой бюджетный дефицит, который должен финансироваться или с помощью печатания денег, или с помощью иностранных и внутренних займов. Дефицит неизбежно приводит к увеличению инфляции и потере доверия к

местной валюте.

Для подавляющего большинства стран «третьего мира» характерно то, что центральные банки не имеют необходимой гибкости и независимости для выполнения макроэкономических и регулирующих функций, свойственных центральным банкам развитых стран.

Развитие кредитной системы этой группы стран породило ряд промежуточных и специфических форм финансовых учреждений, выполняющих функции центрального банка. Промежуточной формой между валютным управлением и центральным банком является центральное банковское учреждение, финансовая деятельность которого находится под строгим контролем правительства. Примером переходных форм являются банки в бывших британских колониях и протекторатах (Фиджи, Белиз, Мальдивы и Бутан). Масштабы такой деятельности зависят от способности законодательных органов влиять на непоследовательную политику руководящих кредитно-денежных учреждений.

11.3. Специфические формы кредитных учреждений развивающихся стран

К *специфическим* формам кредитных учреждений можно отнести центральный банк в небольших странах, входящих в валютный или таможенный союз – наднациональный центральный банк. Примером валютных союзов с системой региональных центральных банков может быть *Западно-Африканский валютный союз* (зона франка).

Исходя из задач обеспечения ускоренного развития экономики коммерческие банки стран «третьего мира» должны играть гораздо более активную роль в поддержке новых производств и финансировании существующих, чем банки в развитых странах. Они должны быть источником капитала и одновременно накапливать знания о коммерческой деятельности и деловой опыт. Именно из-за неспособности коммерческих банков к такой деятельности во многих странах Третьего мира возникли новые финансовые учреждения – *банки развития*.

Банки развития – это специализированные государственные и частные учреждения, на средне- и долгосрочной основе предоставляющие средства для создания и расширения промышленных предприятий. Их возникновение во многих странах «третьего мира» связано с тем, что существующие банки преимущественно предоставляют кредиты на коммерческие цели (коммерческие и сберегательные банки), в том числе центральный банк контролирует и регулирует денежную массу. Кроме того, коммерческие банки предоставляют кредиты на таких условиях, которые неприемлемы для создаваемых предприятий или для финансирования крупных проектов. Чаще они предоставляют средства «надежным» заемщикам (известным предприятиям, многие из которых принадлежат иностранцам или

возглавляющим влиятельные семьи).

Чтобы способствовать росту производства в экономиках, которым недостает финансового капитала, банки развития, ища способы привлечения средств, прибегают к двум основным источникам: двух- и многосторонним кредитам национальных агентств по оказанию международной помощи вроде Агентства международного развития США и международным организациям типа Всемирного банка; займов у собственного правительства.

Помимо привлечения капитала банки развития должны аккумулировать определенный опыт в оценке промышленных проектов. Во многих случаях их деятельность выходит за рамки роли обычного кредитора платежеспособных клиентов. Деятельность банков развития часто предполагает прямое участие в предпринимательской деятельности, управлении и стимулировании тех предприятий, которых они финансируют, в том числе государственных промышленных корпораций. Таким образом, банки развития играют все большую роль в процессе индустриализации слаборазвитых стран.

Банки развития – новое явление в странах «третьего мира», однако их влияние усиливается. В середине 40-х годов насчитывалось не более 10-12 таких учреждений, к концу 80-х годов их количество достигает нескольких сотен, а финансовые ресурсы составляют миллиарды долларов.

Образование **региональных банков развития** Азии, Африки и Латинской Америки в 60-х годах обусловлено рядом **внутренних причин**:

- распад колониальной системы, завоевание политической независимости, повышение роли развивающихся стран в мировом развитии, их борьба за новый экономический порядок;

- необходимость решения региональных задач, которые не всегда учитываются;

- развитие регионального сотрудничества и экономической интеграции развивающихся стран в целях коллективного решения проблем национальной экономики и противостояния иностранной конкуренции.

И внешних факторов:

- перемещение основных потоков иностранных частных инвестиций в развитые страны, что вызывает замещение их в развивающихся странах государственными иностранными инвестициями, а последних – международными;

- политика «регионализма» развитых стран, стремление содействовать объединению развивающихся стран, находящихся в сфере их влияния.

Например, в Индии в 1954 г. была создана корпорация по предоставлению промышленных кредитов и инвестированию, которая получила от индийского правительства беспроцентную ссуду в размере 75 млн. рупий сроком на 30 лет. Индийские специализированные банки развития можно разделить на две категории – *общеиндийские* и *региональные*. Основной их функцией является финансирование создания новых предприятий, а также модернизация и расширение существующих путем предоставления займов,

гарантий, выпуска акций и облигаций и тому подобное.

Увеличение финансовых ресурсов банков развития в значительной степени обеспечивается за счет капиталов частных, институциональных и индивидуальных иностранных и местных инвесторов. В 1980 г. иностранным инвесторам принадлежало почти 20% акционерного капитала этих банков.

Банки развития играют важную роль в расширении производства в странах «третьего мира», но для них характерна чрезмерная увлеченность крупными кредитами. Некоторые частные финансовые компании (которые также можно отнести к банкам развития) отказываются рассматривать кредиты меньше 20-50 тыс. долл. Они считают, что такие кредиты не возмещают затрат на оценку проекта. Такие финансовые компании в основном отказываются оказывать помощь мелким предпринимателям, хотя такая помощь имеет важное значение для обеспечения экономического развития. Поэтому мелкие предприниматели вынуждены искать средства на грабительских неорганизованных денежных рынках. Таким образом, несмотря на увеличение количества банков развития, остается достаточно острой потребность в обеспечении мелких предпринимателей финансовыми ресурсами как в сельской местности, так и в неформальном секторе городских районов, которые, как правило, не имеют доступа к кредитам с приемлемыми процентными ставками. Пытаясь удовлетворить потребности мелких заемщиков, кредитные системы стран «третьего мира» порождают уникальные неформальные виды кредитного обслуживания.

В развивающихся странах, мелкие производители и предприятия заняты многими видами экономической деятельности. В сфере малого бизнеса занято от 40 до 70% рабочей силы, которая обеспечивает треть выпуска национального продукта. В основном это некорпоративные, нелицензированные и незарегистрированные предприятия мелких фермеров и производителей, ремесленников, торговых агентов, индивидуальных торговцев, действующих в неформальных городских и сельских секторах экономики. Их спрос на финансовые ресурсы имеет особый характер и не вписывается в нормы обычного банковского кредитования. В таких случаях обычные коммерческие банки не имеют соответствующей подготовки и не желают удовлетворять потребности мелких заемщиков. Поскольку речь идет о небольших суммах (менее 500 долл.), а административные и текущие расходы почти такие же, как и для крупных кредитов, и поскольку лишь немногие неформальные заемщики могут предоставить необходимое обеспечение, что является гарантией для займов в формальном секторе, коммерческие банки не заинтересованы в таких операциях. У большинства коммерческих банков в развивающихся странах, даже нет отделений в сельской местности, небольших городах или на окраинах больших городов, где много видов неформальной деятельности.

Из-за этого мелкие заемщики обращаются за деньгами, прежде всего, к друзьям, а потом, как запасной вариант, - к местным профессиональным ростовщикам, в ломбарды и к торговым агентам.

В развивающихся странах получают развитие более эффективные виды неформального финансирования, которые в некоторых случаях заменяют

ростовщиков и ломбарды. Они включают местные *сберегательно-кредитные объединения* и схемы группового кредитования на принципах ротации. Такие ссудо-кредитные объединения существуют в Мексике, Боливии, Египте, Нигерии, Гане, на Филиппинах и Шри-Ланке, Индии, Китае и Южной Корее. Механизм такого кредитования предусматривает, что группа из 40-50 чел. выбирает казначея, которому каждый член объединения передает определенную сумму сбережений. Созданный фонд на основе ротации распределяется между членами объединения в виде беспроцентных ссуд. В развивающихся странах, многие с низким уровнем дохода предпочитают именно этим формам сбережения и заимствования.

В случае схем *группового кредитования* формируется ассоциация, которая занимает средства в коммерческом банке или государственном банке развития. Затем группа распределяет эти средства среди индивидуальных участников, отвечающих за погашение займа перед группой. Сама группа гарантирует возврат кредита внешнему кредитору и несет ответственность за его погашение. Объединившись в группу, мелкие заемщики имеют возможность снизить стоимость крупного займа, то есть могут получить доступ к формальному коммерческому кредиту. Члены группы заинтересованы в успехе кредитования, поэтому здесь действует принцип общей ответственности за своевременный возврат займа. Характерно, что ставки займов здесь ниже, чем для заемщиков в формальном секторе.

Примером программы группового кредитования является **Программа в Бангладеш, которая действует с 1974 г.** По этой программе средства государственного бюджета используются для предоставления кредита безземельным жителям сельских районов. Клиенты банка организуются в группу из пяти малоимущих граждан. Каждая группа должна предоставить данные о суммах еженедельных сбережений. Сначала кредит предоставляется двум членам группы, которые должны регулярно вносить еженедельные платежи. Программа имеет более 300 отделений, которые обслуживают 5400 поселков и 250 тыс. чел. в Бангладеш, 75% из которых женщины. Кредиты небольшие (менее 100 долл.), а уровень погашения значительно выше, чем в системе коммерческих банков. Конечно, 97% таких кредитов погашаются в течение года, 99% - в течение двух лет. Но надо отметить, что в странах Третьего мира подавляющее большинство сельских и городских бедняков практически не может получить кредиты.

Таким образом, мы можем видеть, что практически все развивающиеся страны на начальных этапах процесса индустриализации прибегли к численному государственному вмешательству в денежно-кредитные отношения. В определенные периоды и в умеренной степени такая политика была оправданной, но ее длительное и всеобъемлющее применение задерживало развитие внутренних денежно-кредитных рынков и обусловило все более неэффективное распределение финансовых ресурсов в народном хозяйстве.

В начале 80-х годов общеэкономическая ситуация радикально изменилась, большинство развивающихся стран столкнулись с ухудшением

условий торговли, падением объемов экспорта, повышением мировых процентных ставок и внезапным уменьшением притока внешних кредитов после начала кризиса платежеспособности.

Поэтому с начала 80-х годов страны «третьего мира» имели как никогда острую нужду в мобилизации внутренних ресурсов для финансирования развития, поскольку внешние стали малодоступны и дороги. Единственный путь к этому – создание эффективных денежно-кредитных систем.

Первая задача денежно-кредитной политики развивающихся стран это необходимость создания и расширения механизмов образования финансовых сбережений и передачи ресурсов от сбережений к инвесторам, способных использовать эти ресурсы наиболее эффективно.

11.4. Коммерческие банки и небанковские кредитно-финансовые учреждения

Коммерческие банки обычно являются первыми финансовыми учреждениями, которые возникли в процессе экономического развития. Многие арабские, латиноамериканские и азиатские банки представлены в лондонском журнале «Бенкер» в списке 500 крупнейших банков мира.

Состав коммерческих банков в отдельных развивающихся странах сильно различается. В некоторых странах значительную или преобладающую долю составляют национальные банки, а в других – частные. В большинстве очень мелких стран отделения и филиалы ТНБ доминируют в банковской системе, в которой вообще нет чисто отечественных банков. Кроме того, в некоторых более крупных странах деятельность иностранных банков запрещена или жестко ограничена конкретными видами операций, географическими районами.

Несмотря на большие различия, системе коммерческих банков в странах «третьего мира» присущи некоторые общие проблемы и недостатки.

Охват населения банковскими услугами значительно уступает стандартам развитых стран.

Банковские системы нередко имеют олигопольную структуру. Так, в Малайзии, Таиланде и на Филиппинах на десять крупнейших банков приходится 50-80% общей суммы депозитов, в Чили, Мексике, Турции, Южной Корее и др. большинство банков является частью финансово-промышленных конгломератов. Концентрация банковского дела ведет к подавлению конкуренции, ухудшая эффективность и качество услуг.

В большинстве развивающихся стран плохо функционируют межбанковские денежные рынки.

Для стран «третьего мира», как правило, характерны высокие затраты финансового посредничества.

Особенно серьезным недостатком характеризуется деятельность национализированных коммерческих банков, для которых характерны раздутость штатов, отсутствие гибкости в кредитной политике, принятие решений на базе политических, а не экономических критериев, низкая

квалификация персонала.

К ним относятся *«контрактные сберегательные учреждения» (КОУ)*, которые мобилизуют основную часть своих средств за счет регулярных согласованных взносов их участников в течение длительного периода для достижения какой-либо долгосрочной цели (обеспечение, страхование жизни, приобретение дома и т.д.).

В течение 80-х годов правительства более чем 20 развивающихся стран сделали реорганизации национальных кредитно-финансовых учреждений. В первой половине 90-х годов этот процесс был продолжен в других странах.

Наиболее радикальный путь реорганизации банков, который используется в развивающихся странах, это ликвидация или слияние убыточных учреждений. К числу других распространенных методов оздоровления кредитно-финансовых учреждений этих стран относятся:

- мероприятия по улучшению платежеспособности национальных компаний, являющихся клиентами банковских учреждений;
- покупка центральным банком неблагополучных активов коммерческих банков;
- пополнение капитала банков, передача права собственности в другие руки, замена руководства.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Характер преобразований денежно-кредитных систем стран с переходной экономикой.
2. Факторы инфляционных процессов в странах с переходной экономикой.
3. Особенности реформирования денежно-кредитных систем в странах с переходной экономикой Центральной и Восточной Европы.
4. Основные составляющие кредитной реформы в экономике Китая.
5. Денежно-кредитные системы новых индустриальных стран Латинской Америки и Юго-Восточной Азии.
6. Эффект замещения в денежных системах развивающихся стран.
7. Функции банка развития в развивающихся странах.

ТЕМА 12. ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫХ СИСТЕМ СТРАН С НЕРАЗВИТОЙ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКОЙ



Цель. *Рассмотреть закономерности и основные этапы развития денежно-кредитной системы стран с неразвитой экономикой, проанализировать структуру и определить состав и особенности коммерческих банков и специализированных небанковских кредитно-финансовых учреждений этих стран.*



Понятийный аппарат: *страны с неразвитой экономикой, эффект валютного замещения, центральные банковские учреждения, либерализация, ажиотажный спрос, национальные центральные банки, банки развития, неформальное финансирование, сберегательно-кредитные учреждения, групповое кредитование, кредитные союзы, пенсионные фонды, трастово-инвестиционные банки, стратегические реформы.*

12.1. Денежно-кредитные системы стран с переходной экономикой

Бывшие социалистические страны (постсоциалистические) осуществляют переход от командно-административной экономики к рыночной. В группу стран с переходной экономикой входят страны СНГ, Балтии, Центральной и Восточной Европы (бывшие члены СЭВ) и Китай. Особенность переходной экономики заключается в том, что она уже не является плановой, но еще и не получила всех характеристик рыночной экономики. В такой экономике действуют механизмы обоих типов систем и одновременно важную роль играют неэкономические факторы развития.

Процесс трансформации в переходных экономиках предусматривает создание денежно-кредитной системы, отвечающей потребностям развития рыночной экономики, обеспечивает эффективность производства и включения национальной экономики в международное разделение труда. Решение этих задач требует трансформации существующих и создание новых необходимых элементов и структур денежно-кредитных систем. Новые формы и качества набирает денежно-кредитная политика государства, направленная прежде всего на обеспечение финансовой стабильности через использование косвенных методов регулирования.

Важным направлением формирования национальной рыночной экономики в странах СНГ стало создание самостоятельных денежных систем. Национальные валюты введены в России (1992 г.), в Армении, Беларуси, Казахстане, Кыргызстане, Молдове, Туркменистане (1993 г.), в Азербайджане, Узбекистане (1994 г.), в Грузии, Таджикистане (1995 г.), в Украине (1996 г.)

В подавляющем большинстве государств СНГ наблюдается тенденция к

снижению курса национальных валют по отношению к доллару США.

Крайне негативное влияние на экономику стран СНГ оказал финансовый кризис 1998 г. В результате кризиса существенно снизились курсы национальных валют в Беларуси - в 2,1 раза, Кыргызстане - на 46,4%, Молдове - на 74% Таджикистане - на 30,6%, в Украине - на 52,3%.

Одним из негативных последствий преобразований в экономиках стран СНГ стала инфляция, которая отмечалась исключительно высокими темпами и дестабилизировала экономику.

Можно выделить основные следующие факторы инфляции:

- либерализация цен (с 1 января 1991 г. были введены новые оптовые преysкурранты на основные сырьевые материалы);
- высокий уровень монополизации экономики, что давало возможность ввести монопольное ценообразование;
- резкое уменьшение объемов производства вследствие распада единого народнохозяйственного комплекса СССР;
- осуществление в больших объемах денежной эмиссии для покрытия кассовых разрывов государственных бюджетов;
- ажиотажный спрос на потребительских рынках.

В течение 1992-1996 гг. индекс потребительских цен в Украине увеличился в 42,5 тыс. раз, в Беларуси - в 39,6 тыс., Армении - в 26,4 тыс., Казахстане - в 21,6 тыс., Таджикистане - в 15,4 тыс., в Азербайджане - в 13,5 тыс., в России - в 2,2 тыс., Молдове - в 1,5 тыс., Кыргызстане - в 941, в Узбекистане в 1992-1995 гг. - в 4,7 тыс., в Туркменистане в 1992-1994 гг. - в 4,2 тыс. раз.

Инфляционные процессы достигали апогея на этапе наиболее радикальных преобразований: в России - в 1992 г., в Азербайджане, Беларуси, Казахстане и Узбекистане - в 1994 году. И хотя в последующие периоды темпы роста потребительских цен замедлились, инфляционная тенденция сохранилась. В первом квартале 1998 г. среднемесячный прирост инфляции составил в Азербайджане 0,7% (в соответствующем периоде 1997 г. - 1,1%), в Армении - 1,5% (1,8%), Беларуси - 3,5% (6,5%), Грузии - 0,6% (1,0%), Казахстане - 1,0% (1,3%), Молдове - 0,6% (1,3%), России - 0,9% (1,6%), Таджикистане - 1,4% (7,8%), в Украине - 0,7% (1,1%).

Неотъемлемыми элементами новых кредитных систем в странах СНГ являются *коммерческие банки*. В условиях снижения объемов прямого государственного финансирования они призваны решать вопросы кредитования экономики. Однако финансовый кризис очень ограничивает их возможности.

Чтобы обеспечить эффективное распределение ресурсов в рыночной экономике, нужны механизмы определения реальной стоимости капитала и переливание капиталов между сферами экономики. Формирование таких механизмов предусматривает развитие финансового рынка. Во многих странах важным инструментом мобилизации финансовых ресурсов для развития производства стали такие институты финансового рынка, как *фондовые биржи*. Масштабы их деятельности определяются прежде всего глубиной процессов приватизации в стране.

12.1.1. Денежно-кредитная система стран Центральной и Восточной Европы в условиях перехода к рыночной экономике

В странах Центральной и Восточной Европы одной из приоритетных задач рыночных реформ стало формирование эффективной системы кредитно-денежного регулирования, что позволяет ускорить решение проблем финансовой стабилизации, стимулирование инвестиционной активности, повышения конкурентоспособности отечественных производителей, стабилизации уровня жизни населения. Чтобы решить эти задачи, необходимо осуществить целенаправленную реформу финансовой системы.

В рыночной экономике финансовый сектор находится в центре мобилизации и распределения ресурсов, ценообразования и оценки риска. В плановой экономике функции мобилизации средств выполняет налоговая система, а финансовая - примитивная и пассивная - игнорирует факторы риска и приспосабливается к плановым запросам кредитов. Поэтому реформа и развитие финансового сектора жизненно важны для системных реформ. Страны Центральной и Восточной Европы реформе финансовой системы уделяют основное внимание.

Составляющей политики стабилизации в странах, которые претерпели значительные темпы инфляции, было осуществление денежных реформ. Примером успешного осуществления денежной реформы в Словении было введение национальной денежной единицы. 25 июня 1991 г. был провозглашен мораторий независимости Словении. Выполняя его, Скупщина Словении приняла пакет из шести законов по становлению собственной денежной системы. Были отпечатаны купоны без названия денежной единицы за подписью Министерства финансов, потому что Национального банка в то время еще не существовало. В Словении была создана специальная парламентская комиссия по вопросам денежной политики.

В октябре 1991 г. Скупщина Словении приняла закон о национальной валюте, назвав ее толар. Денежная реформа осуществлялась в два этапа.

На первом этапе югославские динары обменивали на словенские купоны по курсу 1:1. К тому времени в Словении был введен так называемый политический курс динара к немецкой марке - 1:13. Курс толара было объявлено в соотношении 1:32, однако это не дестабилизировало ситуацию.

Народный банк Словении взял на себя функцию Центрального банка, изъяв все динаровые наличные и безналичные балансы. Через неделю, когда курс толара стабилизировался, было осуществлена его ревальвация (1 динар : 0,8 толара), чтобы защитить новую валюту от динаров интервенции.

Эти шаги предпринимались по совету консультантов ЕБРР и американских финансовых кругов. Помощь оказывал также Федеральный банк Германии. В Словении использовали немецкую модель, приспособив ее к своим условиям.

На втором этапе банк ввел в обращение полноценные купюры. Толар

удалось стабилизировать и сделать его конвертируемым. Инфляция уменьшилась с 20 до 1,5-4% в месяц.

Обменный курс национальной валюты по отношению к свободно конвертируемой валюте был установлен выше реального паритета покупательной способности с целью укрепления доверия к национальной валюте и создания тем самым благоприятных условий для увеличения экспорта.

Банковская система большинства стран с плановой экономикой в начале реформирования имела такой вид: финансовая система включала центральный и коммерческие банки, обслуживающие предприятия, сберегательный банк, принимающий вклады от граждан и занимающийся кредитованием (в основном ипотечным) индивидуальных клиентов, внешнеторговый банк, осуществляющий операции с иностранной валютой, и страховую компанию. Они находились в собственности государства. Процентные ставки были, как правило, очень низкие и еще ниже – по депозитам фирм и ипотечными кредитами. Деньги со счетов в сберегательном банке обычно направлялись в производственный сектор через Центральный банк. Управление в условиях риска, политика ценообразования, критерии целесообразности не играли роли в распределении ресурсов, нормировании и контроле, в организации потоков финансовой информации. Нормы бухгалтерского учета не соответствовали общепринятым стандартам, не было независимого аудита. Деятельность центрального и коммерческих банков, рынка ценных бумаг регламентировалась законодательством, а клиенты кредитно-финансовых учреждений не имели навыков общения с рыночными структурами.

Стратегическим направлением реформ в кредитной сфере стран Центральной и Восточной Европы стал принципиальный отказ от монополии государства на банковские услуги, организационно оформленный в переходе к двухуровневой банковской системе. На первом уровне находился Центральный государственный банк, на втором – коммерческие банки и другие финансовые институты (имеют право осуществлять отдельные банковские операции). Уровни банковской системы нового типа относительно выделены, но в функционировании взаимосвязаны и образуют единый сектор денежно-кредитной экономики.

Особое внимание в реформировании банковского сектора было уделено созданию эффективной системы правового регулирования и контроля за деятельностью финансовой системы. На начальном этапе реформ в регионе были приняты законы о Центральном банке, о банках и банковской деятельности, о финансовых институтах и другие, регулирующие основные виды деятельности этого сектора экономики.

Центральные банки в странах Центральной и Восточной Европы выполняют определенные функции.

1. Макроэкономическое регулирование – контроль за изменением денежной массы в обращении и соответственно за стабильностью национальной валюты. Для этого используются следующие инструменты:

- официальные учетные ставки;
- норма обязательных минимальных резервов, депонируемых в

центральных банках (резервные требования);

- рефинансирование банков и кредиты правительства;
- валютные интервенции: операции с государственными ценными бумагами;
- установление целевых ориентиров на увеличение денежной массы;
- количественные кредитные ограничения.

2. Регулирование и осуществление надзора за деятельностью институтов, предоставляющих банковские услуги, по следующим основным критериям: достаточность капитала, качество активов с учетом степени риска, качество менеджмента, ликвидность, доходность.

3. Коммерческая деятельность, осуществляемая как непосредственно, так и через участие в капиталах банков страны (преимущественно бывших государственных). Эта сфера деятельности центральных банков с укреплением рыночных отношений в странах указанного региона постоянно сокращается, хотя в условиях переходного периода отказываться от нее полностью нельзя.

Согласно законодательству стран Центральной и Восточной Европы основная и исключительная функция коммерческих банков – привлекать и размещать на принципах свободной рыночной конкуренции временно свободные кредитные ресурсы юридических лиц и населения. Эта функция находится под контролем и регулируется центральными банками.

К основным видам операций коммерческих банков относятся:

- привлечение вкладов юридических и физических лиц;
- размещение вкладов от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности и срочности;
- открытие и ведение банковских счетов юридических и физических лиц, их кассовое обслуживание;
- купля-продажа иностранной валюты;
- инкассация денежных средств, платежных и расчетных документов;
- выдача банковских гарантий.

Коммерческие банки имеют право также осуществлять доверительное управление денежными средствами и иным имуществом по договору с юридическими и физическими лицами, операции с ценными бумагами, лизинговые операции, оказывать консультационные услуги.

Особенности создания и функционирования коммерческих банков обусловлены, прежде всего, характером трансформационных процессов, происходящих в экономиках стран региона. Основные из них – неоднородность финансовых учреждений, неравноправное их положение относительно возможностей получить финансовые ресурсы.

Кроме того, региональная и функциональная специализация и ограничения численности клиентов, пользующихся услугами одного банка, препятствовали повышению эффективности банковской системы, усилению конкуренции. Хотя новые законы расширили сферу деятельности банков и позволили создать новые банки, финансовая система была неразвитой. В Польше, например, на 40 тыс. чел. было только одно отделение банка, тогда как в Западной Европе одно отделение обслуживало 10-15 тыс. чел. В финансовом

секторе занято всего 1,2% рабочей силы. Он не способен осуществлять большое количество операций, скорость расчетов по сравнению со стандартами рыночных стран низкая.

Югославская банковская система развивалась иначе. После ликвидации в 1971 г. монополевой структуры до 1988 г. было создано около 360 новых банков, принадлежавших, как правило, ассоциациям предприятий, которые одновременно являлись основными клиентами. К банкам центральной банковской системы входили Национальный банк Югославии и восемь региональных национальных банков.

В Югославии и Польше в 80-х годах существенно увеличились валютные депозиты. За валютные обязательства в странах Центральной и Восточной Европы отвечал обычно центральный или внешнеторговый банк. Девальвация привела к заметному сокращению валютных ресурсов. Национальный банк Югославии понес потери, составившие 60% всего капитала, а польский «Банк Хандлова» потерял сумму в семь раз большую, чем его капитал.

Тяжелым наследием стали долги предприятий и субсидии на ссуды под недвижимость. Они нанесли серьезный ущерб в первые годы замедления экономического роста сравнительно высоких капиталовложений. В одной стране невозможно точно оценить эти потери, и они, конечно, увеличиваются, пока продолжаются экономические реформы. В некоторых странах внутренняя задолженность снизилась из-за инфляции.

Возможности внебанковского финансирования в странах Центральной и Восточной Европы были ограничены. Исключение составляли взаимные кредиты, объем которых существенно увеличился в 80-х годах с расширением самостоятельности предприятий. В Югославии они стремительно увеличивались в течение 80-х лет, в Венгрии - в 1988 году с осуществлением жесткой денежной политики, а в Польше в середине 90-х годов они превысили банковские кредиты. Хотя этот процесс какой-то мере можно считать показателем нормального развития коммерческих отношений, взаимные кредиты при отсутствии оценки риска (особенно при монополистической структуре торговли) затормозили макроэкономическую стабилизацию и рационализацию производственной деятельности, а также породили угрозу системной неплатежеспособности. Рынок ценных бумаг начал развиваться в конце 80-х годов, но роль его пока незначительна из-за нечеткости права собственности и несовершенство процедур банкротства.

Реформы финансового сектора в странах Центральной и Восточной Европы породили много проблем. Прежде всего надо отметить, что реформировать финансовый сектор в этих странах было сложнее, чем в странах с рыночной экономикой, поскольку необходимо было не просто либерализовать финансовую деятельность, а кардинально ее перестроить и оживить. Существующая система банковских расчетов технически и организационно нуждалась в усовершенствовании. Необходимо пересмотреть процентные ставки и правила налогообложения кредитно-финансовых учреждений, усилить механизмы мобилизации капитала и разработать новую кредитную политику. Банкам и их клиентам нужны были надлежащая информационная система,

независимый финансовый контроль, обеспечивающие законодательно процедуру взыскания долгов и решения других проблем. Государство должно было установить разумный контроль за финансовыми институтами и регулировать их деятельность, поощряя к конкуренции. Наконец, в переходный период жизненно важно иметь механизмы контроля за денежным агрегатом, ведь обеспечить эффективный макроэкономический контроль невозможно без решения проблем избыточной денежной массы, дефицита государственного бюджета и бюджетов предприятий, накопление безнадежных долгов и сокращение валютных резервов.

Другая проблема, с которой появилась банковская система, связана с распределением банковских и других финансовых услуг, в частности гарантированное размещение и продажа ценных бумаг, вложения капитала в ценные бумаги и в страховые полисы. В развитых индустриальных странах исторически сложилась определенная специализация посреднических функций, хотя в последнее время универсальные банки предлагают широкий набор подобных услуг. Банковским структурам, которые формируются в переходных экономиках, нелегко расширять сферу услуг, поскольку управлять универсальными банками и контролировать их деятельность сложнее, чем специализированными учреждениями.

В связи с созданием в некоторых странах новых банковских структур возникает проблема конкуренции финансовых рынков, масштабов посреднической финансовой деятельности и управленческих возможностей. Например, в Чехии все заемные операции осуществляют два региональных специализированных институтов, а в Болгарии так много банков, очень трудно прогнозировать и оценивать возможные экономические потери. С этим связана и проблема организации централизованного кредита и отдельных депозитных поступлений. Правительство может отказаться от сберегательных банков и передать их отделения ведущим коммерческим банкам.

Законодательная база, регулирующая деятельность банковской системы стран региона, определяет задачи, предмет и сферу деятельности банков, права и ответственность центральных и коммерческих банков, порядок создания, функционирования и ликвидации банков, взаимоотношения внутри банковской системы, а также отношений банков с клиентами – юридическими и физическими лицами. В некоторых специальных законодательных актах стран Центральной и Восточной Европы рассматриваются также конкретные проблемы регламентации денежного и валютного обращения, операций с ценными бумагами, решаются вопросы залога, ипотеки, гарантий, поручительства, доверительного управления и др. В процессе реформирования разрабатываются новые законодательные и институциональные нормы, позволяющие решить подобные вопросы. Правительства просматривают законы о деятельности центральных и коммерческих банков, создают инфраструктуру регулирования и контроля за деятельностью новой коммерческой банковской системы.

Реформы требуют также кардинальной перестройки и интенсивного развития системы профессиональной подготовки. Иностранные банки активно

помогают институциональным реформам, предоставляя в основном консультативные услуги, создавая совместные предприятия. Ускоренно осуществляется развитие человеческого капитала через инвестиции в человеческие ресурсы, готовятся специалисты в области управления, коммерческой финансовой деятельности, по анализу кредитной политики. В Венгрии и Польше созданы специальные институты, где учат указанным профессиям. Правительственные и консультационные службы перестраивают информационную систему, вводят новые стандарты бухгалтерского учета и независимого аудита. Венгрия, которая дальше всех пошла в реформировании финансового сектора, создает межбанковскую клиринговую систему, направляя основные инвестиции в информационные технологии.

Интенсивность сотрудничества иностранных банков с кредитными системами стран Центральной и Восточной Европы напрямую зависит от уровня развития этих систем. Среди кредитных систем стран региона самая развитая банковская система Словении. Она не только технически оснащена, но и оперативно и гибко работает с европейскими банками. В банковскую систему Словении входит Центральный банк, 33 коммерческих и 12 сберегательных институтов. Иностранным инвесторам принадлежит часть капитала шести банков. Единственным банком, который полностью принадлежит иностранным организациям, является Austria NLB, или Новый Люблинский банк – крупнейший в Словении. Ему принадлежит около трети банковских активов страны. Сегодня он обслуживает около половины банковских счетов страны.

По оценке престижного журнала «Business Europa», доверие к словенским банкам высоко, их авторитет постоянно повышается. Не случайно международные финансовые институты охотно и на более льготных, чем для других постсоциалистических стран, условиях дают кредиты словенским банкам. Международные организации, определяющие степень риска инвестиционных взносов, отвели Словении 34-е место в списке из 178 стран. Согласно последним показателям, депозиты корпораций за два года увеличились на 50-70%, а вклады населения – на 40-60%. В январе 1995 г. ЕБРР сообщил, что он выкупил 60 тыс. акций мощного частного словенского банка SKB на сумму 32 млн. немецких марок. Эта акция была направлена не только на содействие экспансии частного капитала в банковское дело Словении, но и на обеспечение дальнейшей привлекательности акций словенских банков для инвесторов.

В кредитных системах стран Центральной и Восточной Европы развиваются финансовые учреждения, которые кредитуют в основном малый и средний бизнес на принципах кооперативного (совместного) кредитования.

Наибольшее развитие кооперативное кредитование достигло в Венгрии, где кооперативные финансовые союзы существовали и во времена социализма. Их количество стало увеличиваться в переходный период. Сейчас в стране функционируют 260 сберегательных кооперативов, объединяющих более 2 млн. членов. По статусу они приравнены к малым коммерческим банкам.

В Польше с 1992 г. профсоюзы начали активно создавать кредитные союзы. В 1995 г. их насчитывалось 104 шт. Они кредитуют приобретение

преимущественно потребительских товаров длительного пользования. Доля краткосрочных кредитов составляет 95%, для семейного бизнеса выделяется 5% кредитов.

В Чехии создана нормативная база регулирования кредитных союзов с учетом опыта финансовых учреждений США и Франции.

Среди небанковских финансовых учреждений вследствие реформы пенсионного обеспечения и перехода от солидарной к накопительной системе пенсионного обеспечения быстрыми темпами развиваются частные пенсионные фонды.

В Польше с января 1999 г. начата накопительная система пенсионных взносов и создано более 10 частных пенсионных фондов, которые капитализируются путем передачи им государственной собственности.

Кредитно-денежная политика стран направлена на предоставление кредитов правительству и коммерческим банкам. Характерным для этой политики является установление Центральным банком высокой ставки рефинансирования.

Изменилась форма финансирования правительства. Так, оно кредитруется через приобретение государственных ценных бумаг не только Центральным, но и коммерческими банками. Это позволило сократить денежную массу и стабилизировать сферу финансов.

Кроме реформирования банковской сферы, некоторые страны создают фондовые и товарные биржи западного образца. Повышается роль рынков ценных бумаг, которое учитывает стремление стран Центральной и Восточной Европы приватизировать собственность, развивать конкуренцию, обеспечивать финансирование дефицита государственного бюджета и бюджета предприятий с неинфляционных источников. В июне 1990 г. начала действовать Будапештская фондовая биржа, а в конце 1989 г. – Венгерская товарная биржа (временно ее деятельность была ограничена операциями с зерном). Развитие рынков ценных бумаг на ранних этапах вполне оправдан (особенно в связи с приватизацией), но темпы реформы финансового сектора неизбежно зависят от процессов, происходящих в базовых отраслях экономики.

12.1.2. Особенности развития денежно-кредитной системы Китая

Современная денежно-кредитная система страны сформировалась в период развития экономики на основе административно-командной модели с характерной сверхцентрализацией финансовых ресурсов государством и их директивным распределением согласно плану. Финансовая сфера страны в результате этого характеризовалась неразвитостью финансово-кредитных механизмов, значительной зависимостью банковских институтов от государственных финансов.

Негибкость плановой экономики начала тормозить развитие производительных сил, а поэтому в конце 70-х годов начаты процессы постепенного реформирования механизмов хозяйствования социалистической

экономики по принципу «центральное планирование должно играть основную роль, рыночное регулирование – вспомогательную».

Реформы в кредитно-банковской сфере предусматривали образование кредитной системы, которая бы отвечала потребностям рыночной экономики.

Основные задачи реформирования кредитной системы:

- создание системы центрального банка, под непосредственным руководством Госсовета КНР должен внедрять в жизнь денежную политику государства;

- создание системы кредитных институтов с четким разграничением функции осуществления политики и коммерческой функции, связующим звеном между которыми станут государственные коммерческие банки;

- создание многочисленных разнопрофильных кредитных учреждений;

- создание системы единого открытого кредитного рынка, который допускает конкуренцию;

- создание единых валютных курсов, которые отражают рыночный спрос и предложение, постепенное превращение китайского юаня в свободно конвертируемую валюту.

Центральный банк страны начал вводить методы регулирования денежной массы, в том числе операции на открытом рынке, которые больше соответствовали рыночным отношениям. Так, в качестве эксперимента Центральный банк выпустил банковские сертификаты на сумму 20 млрд. юаней. Сертификаты предназначались для небанковских кредитных учреждений, чтобы помочь районам выровнять денежный дисбаланс. В октябре 1993 г. Центральный банк через центры ссудного капитала предоставил ссуды специальным банкам, которые испытывали трудности с запасом платежных средств, используя для этого часть средств от продажи банковских сертификатов. Итак, напряжение с платежами по векселям частично сгладилось. Указанные мероприятия стали важным шагом на пути к созданию в Китае регламентированного межбанковского краткосрочного ссудного рынка, способствовали горизонтальному обращению денежных единиц.

В 1986 г. в Шэньяне, Ухане, Гуанчжоу, Чунцине и Чанчжоу создаются денежные рынки. В последующие годы в стране возникают рынки межбанковских краткосрочных займов (ссуд), рынки «коротких» денег, долгосрочных кредитов, заемных облигаций предприятий, облигаций госзайма, рынки (дисконтирование) векселей, регулируемые валютные рынки, рынки акций и др. Постепенно вводятся плавающие курсы процентных ставок, то есть устанавливается цена денег на основе рыночных механизмов.

Экономическая реформа финансовой системы, особенно реформа внешней торговли, стимулировала развитие национальной валютной системы Китая. Расширение хозяйственной самостоятельности предприятий, их стремление к реконструкции производства на новой технологической основе, увеличение количества предприятий, ориентирующихся на экспорт, попытка повысить конкурентоспособность продукции на внешнем рынке, увеличение научно-производственных, научно-исследовательских учреждений, стремление

получить зарубежную передовую технику и технологию способствовали созданию устойчивого спроса на иностранную валюту. Государство, не имея существенных валютных ресурсов, чтобы повысить эффективность использования валюты, начала постепенно отходить от прямого централизованного монопольного распределения валютных средств, позволяя государственным, кооперативным предприятиям, организациям покупать определенные суммы валюты для строго определенных целей в пределах производственных нужд. Допуск совместных предприятий на валютный рынок помогает им решить потребности валютного баланса, создает благоприятный инвестиционный климат. Практика показывает, что общая сумма валюты, которую продают совместные предприятия, заметно превышает сумму, которую они покупают.

Рынок валюты стал важной составляющей финансового рынка в Китае. В конце 1985 г. в Шэньчжэне при отделении Народного банка Китая создан первый в стране *центр валютного обмена и регулирования*. Его деятельность строго регламентировалась: обменные курсы валют не могли превышать установленных государством границ, продавцы и покупатели не имели права контактировать между собой. В июле 1986 г. эти ограничения были сняты. В ноябре 1986 г. такой центр создан в Шанхае. В начале 90-х годов в Китае уже сложился своеобразный валютный рынок, который объединил более 40 центров и почти 60 пунктов распределения и обмена валют. Сейчас такие организации действуют во всей стране.

Реформа способствует постепенной замене бюджетного финансирования субъектов хозяйствования кредитованием капиталовложений, осуществляется специализированными банками. Среди них Торгово-промышленный банк Китая, Народный строительный банк Китая, Сельскохозяйственный банк Китая и Банк Китая (внешнеэкономический). Кроме того, кредиты Всемирного банка распределяет Инвестиционный банк. Ставки процента определялись в зависимости от отраслевой принадлежности заемщика и сроков предоставления ему средств. Постепенно указанные специализированные банки превращаются в коммерческие. В то же время развиваются новые банки, финансовые и трастово-инвестиционные компании.

Постепенно наращиваются объемы кредитно-денежных операций, происходит пополнение их качественно новыми инструментами и механизмами, расширяются виды операций и услуг, которые предоставляют кредитные учреждения. С 1986 г. правительство разрешило специальным банкам осуществлять (правда, с ограничениями) взаимно-перекрестные операции, что ознаменовало зарождение кредитного рынка.

Определенным толчком к развитию кредитного рынка стало использование рыночных механизмов в практике государственного займа. В 1993 году внедрена система подряда на скупку и распространение безоблигационного госзайма и соответственно введен порядок первичной продажи госзайма. Это способствовало дальнейшему продвижению на рынок облигаций по пути регламентирования и сближение с нормами, принятыми в мировой практике. Благодаря успешному размещению госзайма Министерство

финансов перестало брать у Народного банка Китая ссуды, а статьи бюджета, по которым предусматривалось финансирование авансом, и бюджетный дефицит покрывались за счет выпуска краткосрочных госзаймов. (Средства для координации структуры экономики можно мобилизовать путем выпуска банками облигаций, гарантированных государственным бюджетом.)

Политика открытости китайской экономики способствует тому, что иностранные банки активизируют деятельность в стране. В некоторых городах открыто отделение иностранных банков и созданы совместные банковские учреждения с участием иностранного капитала. В начале 1995 г. зарегистрировано более 100 банков с иностранным участием, в том числе отделения и представительства зарубежных банков. Ограничения на деятельность этих банков регулируются Положением о финансовых организациях с иностранным капиталом, действующим с апреля 1994 г.

В кредитной системе страны развиваются также финансовые учреждения, которые действуют на принципах совместного кредитования и финансируют малые предприятия. В стране создано 53 тыс. сельскохозяйственных кредитных кооперативов.

Активизируется использование новых для социалистической экономики Китая механизмов аккумуляции инвестиционных ресурсов, в том числе выпуск государственных ценных бумаг, акций предприятий, облигаций местных органов власти, банков, других кредитных учреждений. В 90-е годы весомо заявил о себе и фондовый рынок Китая, где осуществляется торговля ценными бумагами. Участниками торгов в соответствии с действующим законодательством могут быть специализированные фирмы или предприятия, которые имеют специальное разрешение Госсовета КНР. Основную часть ценных бумаг, находящихся в обращении, составляют государственные облигации: государственные обязательства казны, облигации на строительство ведущих объектов народного хозяйства, облигации финансового займа. Часть облигаций покупает население, часть – предприятия и организации, часто это имеет принудительный характер. По оценкам экспертов, в 1991-1996 гг. летняя эмиссия государственных ценных бумаг увеличилась с 19 млрд. до 153 млрд. юаней.

В 1993 г. расширились масштабы операций на рынке акций. Сначала только резидентам КНР разрешалось эмитировать и торговать акциями предприятий (так называемыми акциями типа «А»), а затем были выпущены специальные акции (типа «В») для продажи иностранным инвесторам. Акции были деноминированы в юанях, но продавались только за валюту и имели обращение лишь в КНР. Такой специальный предохранительный механизм должен был сделать невозможным манипулирование иностранными инвесторами китайским фондовым рынком.

В 1992 г. операции на Шэньчжэньской и Шанхайской фондовых биржах имели узкорегionalный характер. На первой в обращении находились акции 33-х, на второй – 38-ми местных компаний. В 1993 г. правительство решило расширить эксперимент с фондовой рыночной деятельностью в общенационального масштаба. В стране в публичных торгах начали

котироваться акции на сумму 5 млрд. юаней. В конце 1993 г. на Шэньчжэньской фондовой бирже котировались акции 76 компаний, на Шанхайской – 106, существенно увеличился удельный вес компаний из других городов. Открываются фондовые конторы. Количество участников шэньчжэньских и шанхайской фондовых бирж достигла 400. Китайские предприниматели поняли, что рынок акций – это не только средство для поиска денег, но и промежуточное звено в трансформации имущественного права, потому что при заключении фондовых сделок и движении акций контрольный пакет акций мог перейти в другие руки, а с ним теряется право распоряжаться делами компании. За последние годы вступили в силу несколько сводок административных правил и положений о фондовых соглашениях, в частности «Временные меры по управлению фондовыми конторами». Утвердилась правовая система, которая регламентирует действия компаний, выпуск и операции с ценными бумагами. Рынок ценных бумаг Китая приобретает все больший вес в экономических процессах страны.

Большие надежды по развитию финансового рынка Китая полагаются на Гонконг, которому принадлежит второе место в Азии после Японии, по объемам капитализации фондового рынка. Более 350 банков, финансовых компаний имеют представительства или отделения в Гонконге. Все больше китайских банков и промышленных компаний, пытаясь использовать потенциал территории, работают на местном фондовом рынке.

Однако финансовую сферу Китая по темпам и масштабам преобразований в конце 90-х годов можно отнести к наиболее отсталым сферам экономики. Правда, азиатский финансовый кризис, который нанес значительный ущерб странам Юго-Восточной Азии, непосредственно не затронул экономику Китая. Определенная закрытость китайского фондового рынка от внешних рынков капитала, государственный контроль над финансовым сектором способствовали его неустойчивости к спекулятивным комбинациям на валютном и фондовом рынках азиатских стран.

12.2. Денежно-кредитные системы новых индустриальных стран

12.2.1. Особенности развития денежно-кредитных систем новых индустриальных стран Латинской Америки

В течение 50-70-х годов для политики ускоренной индустриализации в странах Латинской Америки было характерно усиление вмешательства государства, в результате слабости национального капитала, его несостоятельности самостоятельно решать проблемы структурной перестройки экономики, значительного давления транснациональных компаний, которые пытались сохранить контроль над ключевыми отраслями экономики. Государство осуществляло как прямое, так и косвенное влияние на процесс экономического развития. Денежно-кредитная система во многом формировалась как инструмент этого влияния. Национальные банки после

обретения независимости были национализированы, что давало правительству возможность контролировать процесс эмиссии. Характерной особенностью развития денежных систем стран Латинской Америки на протяжении 80-х годов были инфляционные процессы. Высокие темпы инфляции обусловлены многими факторами.

Так, в Бразилии в течение осуществления политики ускоренной индустриализации для достижения стабилизации широко использовали *механизм индексации*. Почти автоматически происходило выравнивание соотношения цен и заработной платы, налоговых платежей, финансовых и кредитных нормативов. Индексация играла роль механизма контроля в денежно-кредитной и финансовой сферах, предотвращение «долларизации» хозяйства. Однако она стала одним из факторов стимулирования инфляции. Высокие темпы инфляции и высокие процентные ставки в начале 90-х годов привели к расширению спекулятивных операций банков. Высокая доходность внутренних ценных бумаг позволяла привлекать средства банков и мелких национальных вкладчиков, что не способствовало росту производственных инвестиций в экономику страны. Как только была достигнута финансовая стабилизация в экономике страны, многие банки, которые зарабатывали в этот период на спекулятивных операциях, стали банкротами, что вызвало кризис банковской системы Бразилии.

Финансовая стабилизация в Бразилии, которая предусматривала преодоление прежде всего последствий разрушительной инфляции (934%) в экономике этой страны, осуществлялась на основе мер, сформулированных так называемым *Пожилым планом*. Согласно этому плану предполагалось отменить индексацию банковского процента в зависимости от темпов инфляции, отказаться от механизма автоматической индексации заработной платы, ликвидировать дефицит государственного бюджета и осуществить денежную реформу – ввести «новый крузадо».

Особенности развития денежной системы латиноамериканских стран в значительной степени обусловлены переходом к экспортно ориентированной модели, которую начали внедрять в этих странах с конца 80-х годов. Повышение роли национальной валютной системы и валютной политики в развитии денежной системы латиноамериканских стран является результатом прежде всего зависимости от внешних факторов экономического развития, международных рынков и иностранных инвестиций.

Существенные изменения произошли в национальной валютной системе, прежде всего в механизмах установления валютного режима. К началу реформ 80-х годов в странах Латинской Америки, как правило, применялись фиксированные валютные курсы. Это способствовало появлению нелегального валютного рынка, цены на котором выше по сравнению с официальным курсом.

Например, в Суринаме – в 8,5 раза, в Бразилии – в 2,7, в Аргентине – в 2, в Перу – в 2,8 раза. После либерализации валютного курса нелегальный и официальный валютные курсы почти выровнялись.

В результате притока больших объемов иностранного капитала

центральные банки некоторых стран региона вынуждены были скупать иностранную валюту, чтобы избежать чрезмерного удорожания национальной денежной единицы. Однако, несмотря на принятые меры в 1997 году во многих странах произошло удорожание национальной валюты. В некоторых странах региона (самый яркий пример – Аргентина), стабильность денежного обращения достигается жесткой привязкой национальной валюты к доллару США или к корзине твердых валют (в Бразилии). Однако в результате повышения курса национальной денежной единицы снижается конкурентоспособность экспорта и увеличивается дефицит торгового и платежного балансов (в Аргентине, например, в 1990-1997 гг. импорт увеличился в 7,4 раза, а экспорт 2 раза).

Характерным признаком кредитной системы стран Латинской Америки является доминирование государственных компаний в кредитной сфере.

Например, в Бразилии 108 государственных банков и других кредитных учреждений концентрируют более 50% активов кредитно-финансовых учреждений. Только доля «Банка де Бразил» составляет почти четверть депозитов коммерческих банков страны.

В 80-х годах в большинстве латиноамериканских стран осуществлена реформа финансовой системы, направленная на ее либерализацию, ограничение прямого влияния государства. Эти реформы предусматривали:

- отмена ограничений процентной ставки, поскольку низкие процентные ставки в условиях высокой инфляции затрудняли аккумуляцию ресурсов банками;
- уменьшение нормы обязательного резервирования в среднем до 15%;
- сокращение программ кредитования по льготным ставкам;
- приватизацию государственных коммерческих банков;
- повышение роли центральных банков, усиление их независимости от правительства и министерства финансов.

Особенностью кредитной системы латиноамериканских стран являются сильные позиции иностранного капитала. В Аргентине в результате предоставления одинаковых прав местным и иностранным финансово-кредитным учреждениям повысилась роль иностранных банков. На них приходится 3/5 кредитных операций в стране.

Результатом открытости банковской системы Мексики для иностранного капитала стал мощный финансовый кризис, обусловленный непредсказуемой девальвацией мексиканского «нового песо» в 1994 году. Он вызвал массовый отток капиталов из страны, что в целом повлияло на мировую экономику.

Денежная единица «новое песо» была результатом поэтапной стабилизационной реформы. На первом этапе в 1983 г. были введены два режима валютного курса с целью решения долговой проблемы и преодоления гиперинфляции. На втором этапе (с 1989 г.) осуществлена программа экономической стабилизации, на третьем (с 1993 г.) – деноминированы песо 1000:1 и введена новая денежная единица «новое песо».

Обесценивание мексиканской валюты на 15% подорвало доверие к ней со

стороны иностранных инвесторов, что еще больше обесценило денежную единицу страны. Впоследствии был подготовлен пакет мер для оказания Мексике международной помощи на сумму свыше 50 млрд. долл. (в основном со стороны США и МВФ), а мексиканское правительство приняло программу корректирующих мероприятий, направленных на стабилизацию деловой активности в стране.

Основные причины финансового кризиса следующие:

- мексиканское правительство слишком долго искусственно завышало курс национальной валюты, что способствовало инфляционному давлению;
- завышение курса стимулировало импорт потребительских товаров, что, в свою очередь, подрывало конкурентоспособность экспортных отраслей и сокращало внутренние накопления;
- ограниченное накопление тормозило процессы структурной трансформации экономики.

В начале 90-х годов негативное влияние указанных факторов компенсировалось за счет повышения процентных ставок и привлечения иностранного капитала (преимущественно американского) для финансирования государственного бюджета. В этот период процентная ставка в США существенно снизилась, и американский капитал охотно начал переливаться в Мексику. В стране наблюдался бум в сфере потребления и спекуляций недвижимостью при незначительном увеличении инвестиций в основной капитал.

С одной стороны, такое присутствие иностранного капитала создало кратковременную иллюзию экономического успеха и тем самым привело к отсрочке экономических реформ, необходимых для стимулирования долгосрочных инвестиций и экономического развития. В такой ситуации экономика стала очень уязвимой: незначительное изменение процентных ставок или курсов валют могло привести к резкому финансовому кризису.

С другой стороны, бурный приток краткосрочного иностранного капитала вызвал уменьшение внутреннего накопления и фактически усилия, направленные на мобилизацию внутренних ресурсов, были сосредоточены на привлечении инвестиций. Это могло привести к пагубным последствиям, если бы иностранные инвесторы начали изымать свои средства, что, собственно, и произошло в Мексике в декабре 1994 г.

12.2.2. Особенности развития денежно-кредитных систем новых индустриальных стран Юго-Восточной Азии

Особенности развития денежно-кредитных систем новых индустриальных стран связаны с особенностями моделей индустриализации, которая осуществлялась этими странами в начале их самостоятельного развития, с характером государственного регулирования экономики и вмешательства в экономическое развитие в целом.

Так, южнокорейская модель характеризовалась всеобъемлющей ролью

государства в экономическом развитии, в том числе кредитно-финансовой монополией в финансовой сфере. Такая монополия предполагала национализацию коммерческих банков, жесткий контроль над процентными ставками, кредитованием и инвестированием. Однако национализированные в 60-х годах банки были реприватизированы. В то же время государство поощряло сверхцентрализацию промышленного и банковского капитала. Как следствие, в кредитной системе Южной Кореи доминировали три банка – «Бэнк оф Сеул энд траст», «Кориа фест бэнк», «Комершел бэнк». Государственный банк обеспечивал правительству дополнительный контроль над деятельностью мощных финансово-промышленных групп (ФПГ). Связь правительственного банка и ФПГ создавала специфический внутренний кредитный рынок, который функционировал более целенаправленно, чем мог бы функционировать свободный рынок кредитных ресурсов. Финансовые учреждения, которые контролировались государством или были в собственности государства, оказывали преимущественно целевые кредиты на длительный срок и на льготных условиях и контролировали их использование. Вместе с тем, такая тесная связь способствовала увеличению краткосрочной задолженности и развития неформальных связей. Результатом стали перегруженности банковских портфелей «плохими» кредитами и банковский кризис.

Исчерпание потенциала модели импортозамещающей индустриализации, негативные последствия надмонополизации южнокорейской экономики привели к торможению экономического развития страны, снижению эффективности производства. Поэтому в конце 80-х годов были начаты экономические реформы, которые предусматривали реформирование финансовой системы, ослабление государственного регулирования, отказ от поддержки мощных объединений и усиление поддержки малого и среднего бизнеса, уменьшение роли государства в регулировании учетной ставки, усиление роли частного капитала в кредитной сфере. Согласно реформированию системы финансирования малого и среднего бизнеса коммерческие банки были обязаны выделять до 35% суммы кредитов малым и средним предприятиям.

Деятельность иностранных банков в кредитной системе Южной Кореи находится под жестким контролем государства. Иностранным банкам разрешено открывать только отделения. Разветвленная система государственного кредитования малого и среднего бизнеса существует также в Тайване. Финансирование осуществляется государственными учреждениями (Банком малого бизнеса Тайваня, кредитно-гарантийным фондом малого и среднего бизнеса, Центром малого бизнеса) в форме ссуд под подряд, денежных субсидий и низкопроцентных займов.

Банк малого бизнеса (основан в 1976 году) в конце 80-х годов стал основным кредитором (почти 80% общей суммы кредитов) тайваньских малых и средних предприятий. На льготных условиях банк предоставляет кредиты для приобретения земельных участков и производственных помещений, специальные кредиты на создание экологически безвредных производств и кредиты бизнесменам. Международный отдел банка способствует малому

бизнесу через операции купли-продажи иностранной валюты при получении иностранных кредитов, консультирует по экспортно-импортным финансовым и организационным вопросам малого бизнеса.

Специально созданный в середине 70-х годов Кредитно-гарантийный фонд малого и среднего бизнеса кредитует предприятия, которые, по его оценкам, имеют значительный потенциал для развития при минимальных средствах на реализацию проекта. Со второй половины 80-х годов фонд предоставляет займы для создания собственных предприятий и помогает привлекать средства других кредитных институтов.

Драматические мировые биржевые события в октябре-ноябре 1997 г. убедительно показали, что первопричины валютных трудностей и биржевых потрясений, через которые впоследствии пострадали Республика Корея, Таиланд, Индонезия, Малайзия, Филиппины, носят в основном объективный характер. Среди факторов, обусловивших кризисное состояние финансовой системы этих стран, можно выделить следующие:

1. Внедрение новой экспортоориентированной стратегии перехода от трудоемких производств в отрасли «высоких технологий» сопровождалось серьезными структурными диспропорциями в экономиках этих стран. Ускоренное экономическое развитие часто сопровождалось оттоком финансовых средств в сферу спекуляций на рынках ценных бумаг и недвижимости; увеличением просроченных и необеспеченных внутренних долговых обязательств и ухудшением кредитных портфелей коммерческих банков; снижением экспорта и увеличением дефицита торгового и платежных балансов.

2. Чрезмерный приток иностранных инвестиций в фондовые рынки и перенасыщение займами на выгодных финансовых условиях делали неизбежным «коррекцию рынков».

3. С середины 1996 г. атаки международных валютных спекулянтов на национальные валюты азиатских государств не были эффективно отражены экономическим руководством большинства указанных стран (за исключением Филиппин).

4. В денежно-кредитной политике упор ошибочно был сделан на «пассивную модель» денежных мероприятий – осуществление девальвации с целью повышения экспортных возможностей без использования широкого арсенала средств денежно-кредитной и фондовой политики, а главное – без позитивных структурных преобразований. На интервенции для защиты валют упомянутых выше четырех стран только в течение августа 1996 г. было потрачено более 10 млрд. долл. Однако курс национальных валют снизился на 25-30%.

Кризис привел к уменьшению спроса на корпоративные ценные бумаги. Фондовые индексы понизились на 30-40% и более. Отдельные промышленные компании и банки оказались на грани банкротства. Кризис не затронул только экономику континентального Китая, финансы которого были закрыты для нерезидентов.

Вслед за потрясениями на биржах Нью-Йорка и Гонконга 23-27 октября 1997 г. (снижение фондовых индексов на 12-13%) начался массовый уход

инвесторов с «молодых» рынков в более надежные старые. Если в Нью-Йорке кратковременное снижение изменилось тенденцией к повышению курсов акций и доллара, а гонконгский доллар оказался надежно защищенными значительными валютными резервами КНР (по оценкам, около 130 млрд. долл., из них более 40% - в гонконгских долларах), то в юго-Восточной Азии и на вторых «новых» рынках (в России, Бразилии, Польши, Чехии и др.) ситуация требовала принятия неординарных мер. Общие убытки для глобальной экономики в результате оттока биржевых средств составили около 200 млрд. долл.

Большинство пострадавших стран Юго-Восточной Азии были вынуждены принять требования предоставления международных пакетов помощи по стандартам и под наблюдением МВФ Республика Корея – около 55 млрд. долл.; Индонезия – 23; Таиланд – 17,2 млрд. долл. Средства МВФ составляли около 40% суммы помощи. Суммарный объем стабилизационного пакета почти вдвое превышал помощь Мексике после аналогичного кризиса в 1995 г.

Предоставление МВФ помощи сопровождалось определенными условиями, согласно которым предполагалось осуществить следующие мероприятия:

- реорганизовать сектор финансовой системы – принять жесткие меры по несостоятельным банкам, окончательно снять в течение пяти-десяти лет ограничения, нарушающих национальный режим деятельности нерезидентов на рынках финансовых услуг, существенно сократить государственное финансирование инвестиционных проектов и убыточных предприятий, а также перейти к международным стандартам финансовой информации;

- использовать широкий арсенал средств рестриктивной денежной политики: повысить ставки рефинансирования, нормы обязательного банковского резервирования, сократить государственные расходы и дефицитное финансирование, выкупить просроченную задолженность (неплатежи) и реструктуризировать ее во внутренний государственный долг, усилить фискальные функции налоговой системы, использовать более гибкую валютную политику (свободное изменение курса или расширение границ валютного коридора) и другие;

- активизировать демонополизацию и приватизацию экономики.

Западные эксперты считают, что за жесткими требованиями МВФ кроются не только объективные экономические проблемы, но и недоверие международного финансового сообщества к процедурам экономического регулирования в странах Юго-Восточной Азии. Учитывая заинтересованность транснациональных компаний в проникновении на рынки новых индустриальных стран невозможно разграничить поощрение национального капитала, с одной стороны, и фаворитизм, коррупцию, олигархическое ведение хозяйства – с другой.

В результате реализации мероприятий программ МВФ в Республике Корея, Таиланде, Индонезии течение ближайших двух-трех лет ожидается

существенное замедление темпов экономического развития, дальнейшая девальвация национальных валют, усиление инфляционных процессов, повышение уровня безработицы, ослабление позиций национального капитала.

Произошло перераспределение крупных финансовых средств в пользу «старых рынков». Это стало в конце 90-х годов дополнительным фактором ускорения темпов экономического развития США и Канады. Показатели экономического роста США в 1998 г. впервые за много лет опередили аналогичные показатели Юго-Восточной Азии.

В целом же экономика этого крупнейшего региона вступает в своеобразный «переходный период». В азиатскую модель развития, не в последнюю очередь благодаря усилиям МВФ, инкорпорируются либеральные западные принципы финансового регулирования.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Характер преобразований денежно-кредитных систем стран с переходной экономикой.
2. Факторы инфляционных процессов в странах с переходной экономикой.
3. Особенности реформирования денежно-кредитных систем в странах с переходной экономикой Центральной и Восточной Европы.
4. Основные составляющие кредитной реформы в экономике Китая.
5. Денежно-кредитные систем новых индустриальных стран Латинской Америки и Юго-Восточной Азии.
6. Эффект замещения в денежных системах развивающихся стран.
7. Функции банка развития в развивающихся странах.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Дисциплина «Денежно-кредитные системы зарубежных стран» является логическим продолжением и дополнением дисциплин «Международный бизнес»; «Основы бизнеса» и обязательным элементом учебного плана подготовки специалистов в области международного бизнеса.

В мировой экономике за последние десятилетия произошли большие изменения, связанные с усилением взаимосвязи и взаимозависимости национальных экономик, с процессами интеграции, интернационализации и глобализации. Современные страны являются составными частями мирового хозяйства, и их денежно-кредитные системы находятся в постоянной трансформации. Отсюда денежно-кредитных систем, выявления их общих черт и особенностей функционирования в различных странах.

Программа дисциплины «Денежно-кредитные системы зарубежных стран» предполагает изучение закономерностей развития денег и кредита, их природы, денежно-кредитной системы, ее звеньев и институтов в зарубежных странах.

В качестве примеров анализируются отдельные зарубежные страны, наиболее развитые в экономическом, хозяйственном и промышленном направлениях — Великобритания, Германия, США, Франция, Япония и др. В них сложились наиболее устойчивые денежно-кредитные отношения. Кроме того, программой денежно-кредитных систем ряда стран с формирующимся рынком и развивающихся стран.

Современная международная кредитно-денежная система играет важную роль в движении ссудного капитала. Объем международных ссудных операций, начиная с 60-х годов прошлого столетия, стал увеличиваться быстрыми темпами.

Важнейшим элементом международной кредитно-денежной системы является мировой рынок ссудного капитала, основная функция которого состоит в аккумуляции и перераспределении между странами ссудного капитала. В настоящее время примерно пятая часть мирового ссудного капитала вовлечена в международный оборот. При оценке объема ссудного капитала учитывается капитализация фондовых рынков, государственные и частные долговые обязательства, активы коммерческих банков.

Сегодня кредиторами на мировом рынке ссудного капитала выступают:

- государственные и частные банки, компании, прежде всего, ТНК и ТНБ;
- фондовые биржи (около 45% всех операций);
- государственные предприятия, правительственные и муниципальные органы (более 40%);
- международные и региональные валютно-кредитные и финансовые организации (около 20%).

Крупнейшими странами-кредиторами являются США, Япония, Швейцария, Тайвань и некоторые западноевропейские страны.

В качестве основных заемщиков выступают развитые страны Запада. На их долю приходится около 90% всего мирового импорта заемных средств с внешних финансовых рынков. Группа нефтедобывающих стран ежегодно берет кредиты, по сумме равные выдаваемым ими другим странам.

Разновидностью международного кредита является эмиссия ценных бумаг (акций, облигаций) на мировом рынке и международных рынках капитала. В качестве кредитора здесь выступают инвесторы, размещающие свои денежные средства в иностранные ценные бумаги, а посредниками между ними и заемщиками выступают банки или группы банков.

Международная кредитно-денежная система не только перераспределяет финансовые средства между странами и стимулирует дополнительный спрос со стороны заемщиков, но и способствует расширению международной торговли, оказывает влияние на функционирование и развитие современного денежного и инвестиционного рынков.

Развитие международного кредита способствует установлению прочной взаимозависимости между странами, стимулирует образование транснациональных производственных систем, создает возможность для использования ноу-хау в экономиках развивающихся стран.

В условиях мирового экономического кризиса кредит выступает важным инструментом помощи и поддержки для системы рынков и финансов различных стран. Вместе с тем кредитная экспансия со стороны развитых стран может осуществляться без учета национальных интересов бедных государств, у которых частота возникновения кризисных ситуаций и риски потерь значительно выше.

Международные кредитные рынки отражают в первую очередь состояние экономики развитых стран и чутко реагируют на изменение в них деловой конъюнктуры. Это связано с высоким влиянием ведущих стран мира на мировую финансовую систему, наличием у них больших объемов кредитных ресурсов. В развитых странах кредитные ресурсы существенно превышают годовой объем ВВП. Они состоят из сбережений домашних хозяйств, пенсионных, страховых и других фондов, амортизационных отчислений, оборотных, резервных и временно свободных средств хозяйственных структур.

На рынке международного кредита применяются фиксированные и плавающие процентные ставки (с 70-х гг. прошлого века), которые базируются на процентных ставках ведущих стран-кредиторов (прежде всего, США).

Многоступенчатость кредитных отношений, способность ссудного капитала переходить из рук в руки несколько раз делает уязвимым весь кредитный процесс. В случае неплатежей, отказа или неспособности выполнять долговые обязательства заемщиком возникает кризис ликвидности.

Следствием выдачи кредитов без надежного обеспечения стали серьезные сбои в работе национальных и международных кредитных рынков. Ипотечный кризис очень быстро перешел в финансовый. Кроме того, привлечение кредитных ресурсов в очень больших объемах, их неэффективное использование привело к кризису внешней задолженности для стран-заемщиков.

Начиная с середины 70-х годов прошлого столетия, основные платежи и

выплаты процентов стали обгонять прирост привлеченного ссудного капитала.

Начало кризиса внешней задолженности относится к 1982 г., когда некоторые латиноамериканские страны оказались не способны выплачивать свою задолженность иностранным коммерческим банкам и объявили о прекращении платежей по долгам. Этот процесс сопровождался бегством капитала за границу.

В последние годы значительно расширилась практика капитализации процентных платежей, т.е. превращение их в основной долг; различные виды конверсии долговых обязательств, в том числе обмен долгов по рыночному курсу на акции национальных приватизируемых предприятий, их продажа, повторная реструктуризация пролонгированных сумм.

Управление внешним долгом является одной из актуальных проблем современной экономической науки. В XX в. были выработаны и применены в международной практике различные механизмы по разрешению проблемы внешнего долга. Основной из них – пересмотр (реструктуризация) долга, который включает сочетание различных мер:

- перенос сроков платежей на более поздний период;
- снижение суммы невыплаченной задолженности (списание, продажа со скидкой на вторичном рынке; перевод (конверсия) в национальные активы страны (ценные бумаги, акции должника);
- обмен долгов на облигации должников или предоставление новых кредитов с целевым назначением оплаты прошлых долгов – рекапитализация;
- обмен в национальной валюте одного долга на другой – взаимозачет.

Для стабильного и устойчивого развития страна должна иметь определенное соотношение между уровнем долга и определенными макроэкономическими параметрами. К числу таких показателей относятся:

- отношение общей суммы долга к ВВП;
- отношение общей суммы долга к экспорту (индикатор устойчивости долга);
- отношение величины обслуживания долга к экспортным поступлениям (характеризует текущую тяжесть задолженности).

Считается, что страна может устойчиво развиваться, если отношение объема долга к экспортным поступлениям менее 200%, а текущее обслуживание долга не превышает 20-25%.

Показатели устойчивости и текущей тяжести внешнего долга оказывают неодинаковое влияние на страны с разным уровнем развития. Так, согласно оценкам, пороговое значение долга для бедных стран составляет примерно 50% ВВП по отношению к номинальной сумме долга.

К серьезным последствиям кризиса внешней задолженности относятся: рост процентных ставок; уменьшение объемов капиталовложений; сокращение валютных резервов и импортных закупок; отток капитала и, как следствие, снижение темпов экономического роста.

Современная политика управления внешним долгом должна быть направлена на поддержание кредитоспособности страны-должника на

определенном уровне, сохранение эффективности процессов международного движения ссудного капитала.

Таким образом, высокая скорость и расширение объема международных ссудных операций требует соответствующего уровня развития кредитных рынков. Роль современной международной кредитно-денежной системы в условиях глобализации должна заключаться в стимулировании экономического роста мировой экономики и эффективного развития международных экономических отношений.

ГЛОССАРИЙ

Аваль - вексельное поручительство, в силу которого авалист (лицо, оформившее аваль) принимает на себя ответственность за выполнение обязательств плательщиком.

Аккредитив представляет собой условное денежное обязательство банка, выдаваемое им по поручению покупателя в пользу продавца, по которому банк, открывший счет (банк-эмитент), может произвести платежи продавцу или дать полномочия другому банку производить такие платежи при наличии документов, предусмотренных в аккредитиве, и при выполнении других условий аккредитива.

Активные операции - это операции по размещению собственных, привлеченных и заемных средств с целью получения прибыли и поддержания ликвидности банка.

Акцепт - согласие плательщика, указанного векселедателем в переводном векселе, оплатить вексель в срок. Акцепт совершается посредством проставления на векселе подписи.

Антиинфляционная политика - комплекс мер по государственному регулированию, направленному на борьбу с инфляцией.

Ассоциация - это объединение коммерческих банков. Создается национальными банковскими институтами с целью представления и защиты профессиональных интересов.

Баланс международной задолженности близок к расчетному балансу. Большинство стран является нетто-должниками вследствие широкого привлечения внешних займов, что привело к обострению проблемы внешней задолженности в этой группе стран.

Балансы международных расчетов - это соотношение денежных требований и обязательств, поступлений и платежей одной страны по отношению к другим странам.

Банки - коммерческая организация, которая на основании лицензии ЦБ РФ привлекает на условиях возвратности денежные средства физических, юридических лиц и размещает их от своего имени на условиях возвратности, платности и срочности, а также осуществляет расчетные и другие банковские операции.

Банкнота - доминирующее кредитное средство обращения, которое в настоящее время выпускается центральным банком путём переучёта векселей.

Банковская ликвидность - способность активов банка легко превращаться в денежные средства или средства платежа.

Банковская система представлена совокупностью банков, действующих в данной стране.

Банковский кредит предоставляется только в денежной форме коммерческими банками и другими кредитно-финансовыми институтами, имеющими лицензии Центрального банка юридическим, физическим лицам, государству, иностранным клиентам в виде денежных ссуд.

Безналичное обращение - это изменение остатков денежных средств на банковских счетах, которое происходит в результате исполнения банком распоряжений владельца счета.

Безналичный оборот - это сумма платежей за определенный период времени, совершенных без использования наличных денег путем перечисления денежных средств по счетам клиентов в кредитных организациях или взаимных расчетов.

Безотзывной аккредитив - аккредитив, который не может быть изменен или аннулирован без согласия продавца, в пользу которого он открыт. Продавец вправе досрочно отказаться от исполнения аккредитива, если это предусмотрено условиями аккредитива.

Биметаллизм - денежная система, при которой роль всеобщего эквивалента закрепляется за двумя благородными металлами (золото и серебро).

Бумажные деньги (ассигнации, казначейские билеты) – это денежные знаки, выпускаемые для покрытия бюджетного дефицита, обычно не разменные на металл, но наделённые государством принудительным курсом.

Валютная котировка - установление валютного курса, определение пропорций обмена валют.

Валютная политика - комплекс мер по государственному регулированию национального валютного рынка и валютных отношений.

Валютная система - форма организации валютных отношений, закреплённая законодательством.

Валютные ограничения - это введённые в законодательном или административном порядке ограничения операций с национальной и иностранной валютой, золотом и другими валютными ценностями. Валютная конвертируемость (обратимость) - это возможность конверсии (обмена) валюты данной страны на валюты других стран.

Валютные операции - купля/продажа иностранной валюты, осуществление международных расчетов.

Валютный курс - соотношение между денежными единицами разных стран, то есть цена денежной единицы одной страны, выраженная в денежной единице другой страны (или в международной денежной единице).

Валютный паритет - соотношение валют по их покупательной способности.

Валютный риск - вероятность валютных потерь, связанная с изменением курса иностранной валюты при проведении внешнеэкономических, кредитных и других операций.

Векселедатель - лицо, составляющее и выдающее вексель (должник).

Векселедержатель - владелец векселя, имеющий право на получение указанной в нем денежной суммы (кредитор).

Вексель - это документ, составленный по установленной законом форме и содержащий абстрактное безусловное денежное обязательство должника перед кредитором.

Внутридневные кредиты предоставляются Банком России путем списания средств с корреспондентского счета банка по платежным документам при отсутствии или недостаточности средств на этом счете.

Возвратный лизинг - разновидность финансового лизинга, при котором продавец (поставщик) предмета лизинга одновременно выступает как лизингополучатель. Возвратный лизинг применяется, когда собственник объекта сделки испытывает потребность в денежных средствах и таким образом улучшает свое финансовое положение.

Гарантийные операции - операции по выдаче банком гарантии (поручительства) уплаты долга клиента третьему лицу при наступлении определенных условий.

Государственный кредит - это совокупность денежных отношений, при которых заемщиком, кредитором или гарантом выступает государство.

Девальвация - снижение золотого содержания денежной единицы, официального валютного курса к доллару США и его золотого содержания;

Денежная единица - это установленный в законодательном порядке денежный знак, который служит для соизмерения и выражения цен всех товаров. (1 рубль - 100 копеек и т.д.).

Денежная масса - это совокупный объем покупательных и платёжных средств, обслуживающих хозяйственный оборот и принадлежащих частным лицам, организациям и государству.

Денежная система - это форма организации денежного обращения в стране, сложившаяся исторически и закреплённая национальным законодательством.

Денежное обращение - это непрерывное движение денег при выполнении ими своих функций в наличной и безналичной формах, обслуживающее реализацию товаров, а также нетоварные платежи и расчёты в хозяйстве.

Денежно-кредитное регулирование - это совокупность конкретных мероприятий центрального банка, направленных на изменение денежной массы в обращении, объема кредитов, уровня процентных ставок и других показателей денежного обращения и рынка ссудных капиталов.

Денежные реформы - полное или частичное преобразование денежной системы с целью упорядочения и укрепления денежного обращения.

Денежный мультипликатор - показатель, характеризующий возможности экономики в целом и банковской системы в частности увеличить денежную массу в обороте.

Денежный оборот - представляет собой сумму всех платежей, совершенных предприятиями, организациями и населением в наличной и безналичной формах за определенный период времени. Понятие "денежный оборот" более узкое, чем "платёжный оборот".

Денежный чек - это чек, который применяется для выплаты наличных денег в банке.

Деноминация - метод "зачёркивания" нулей, то есть укрупнение масштаба цен.

Деньги - экономическая категория, в которой проявляются и при участии которой строятся общественные отношения; деньги выступают в качестве самостоятельной формы меновой стоимости, средства обращения, платежа и накопления.

Депозитный сертификат выдается только юридическим лицам, а сберегательный - только физическим.

Дефляционная политика - это методы ограничения денежного спроса через денежно-кредитный и налоговый механизмы путём снижения государственных расходов, повышения процентной ставки за кредит, усиления налогового пресса, ограничения денежной массы и т.п.

Именной чек - это чек, выписанный на определённое лицо без права передачи другому лицу;

Инвестиционные операции - покупка ценных бумаг всех видов (акций, облигаций, сертификатов, векселей) за счет собственных средств банка с целью получения прибыли и обеспечения ликвидности банковской деятельности.

Индоссамент - передаточная надпись на векселе.

Инкассо - банковская расчетная операция, при которой банк по поручению своего клиента принимает на себя обязательства получить платеж по предоставленным клиентом документам и зачислить средства на его счет в банке.

Инфляция - это обесценение денег, падение их покупательной способности, вызываемое повышением цен, товарным дефицитом и снижением качества товаров и услуг.

Ипотечный кредит - ссуда под залог недвижимого имущества.

Картель - соглашение между банками о применении к клиентуре банка единой ценовой политики.

Коммерческий кредит предоставляется в товарной форме одним предприятием другому в виде отсрочки платежа за поставленные товарно-материальные ценности или оказанные услуги. Самый распространенный документ коммерческого кредитования - вексель.

Конверсионный риск - риск валютных убытков по операциям.

Конкурентное стимулирование производства включает меры как по прямому стимулированию предпринимательства путём значительного снижения налогов для юридических лиц, так и по косвенному стимулированию сбережений населения путём снижения подоходного налога.

Конткоррентный счет - единый счет клиента в банке, на котором учитываются все операции банка с клиентом. Представляет собой сочетание текущего счета со ссудным.

Концерн - это объединение независимых коммерческих банков под контролем одного более крупного банка.

Кредит - система экономических отношений, на основе которых перераспределяются свободные денежные средства между экономическими субъектами на основе срочности, возвратности, платности.

Кредитная линия - юридически оформленное обязательство банка перед заемщиком предоставлять ему в течение определенного периода кредиты в пределах согласованного лимита.

Кредитная система - это совокупность кредитных отношений и организаций, осуществляющих эти отношения.

Кредитные деньги изготавливаются из бумаги, но выпуск их в обращение производят обычно банки при выполнении кредитных операций, осуществляемых в связи с различными хозяйственными процессами (образование запасов товарно-материальных ценностей на срок их использования и др.).

Кредитные операции - это операции, в результате которых формируется кредитный портфель коммерческого банка.

Кредитные учреждения - это юридические лица, не являющиеся банками, которым предоставляется право осуществлять отдельные банковские операции.

Кредитный портфель - совокупность предоставленных ссуд данным банком.

Кредитный процесс - это прием и способы реализации кредитных отношений, расположенных в определенной последовательности и принятые данным банком.

Кредитный риск - риск, обусловленный неплатежеспособностью клиента рассчитаться по своим обязательствам.

Кредитоспособность - способность заемщика своевременно и в полном объеме погасить задолженность по ссуде и процентам.

Кросс-курс - это соотношение двух валют, которое вытекает из их курсов по отношению к третьей валюте.

Лига - это межбанковская объединение ведущих мировых банков представления и защиты своих интересов в международном банковском пространстве, в том числе и международных валютных финансово-кредитных организациях.

Лизинг - это долгосрочная аренда машин и оборудования, купленных лизингодателем для лизингополучателя с целью их производственного использования при сохранении права собственности за лизингодателем на срок договора.

Лизингодатель - лицо, которое за счет привлеченных им средств приобретает в собственность имущество и предоставляет его в качестве предмета лизинга лизингополучателю за определенную плату и на определенный срок. (лизинговая компания или коммерческий банк)

Лизингополучатель - лицо, которое в соответствии с договором лизинга обязано принять предмет лизинга за определенную плату и на определенный срок.

Ломбардные кредиты предоставляются Банком России коммерческим банкам на срок от 3 до 30 дней включительно. Кредиты предоставляются двумя способами: на аукционной основе и по фиксированным ломбардным процентным ставкам по заявлениям банков.

Межбанковский кредит - это кредит, который предоставляется одним коммерческим банком другому на определенный срок. Межбанковский кредит носит краткосрочный характер.

Международная валютная ликвидность - способность отдельной страны или всех стран своевременно погашать свои международные обязательства.

Международные валютные отношения - разновидность денежных отношений, возникающих при функционировании денег в международном обороте.

Международный кредит - совокупность кредитных отношений, функционирующих на международном уровне, участниками которых являются межнациональные финансово-кредитные институты, правительства различных государств и отдельные юридические лица.

Мировая валютная система - форма организации международных валютных отношений, закрепленных международными соглашениями.

Мировой рынок ссудных капиталов - это рынок, на котором осуществляются международные кредитные операции.

Монометаллизм - это денежная система, при которой один металл служит всеобщим эквивалентом и основой денежного обращения, а функционирующие монеты и знаки стоимости разменны на золото или серебро.

Налично-денежное обращение - это движение наличных денег.

Налично-денежный оборот - совокупность платежей за определённый период времени, который отражает процесс движение наличных денег, как в качестве средства обращения, так и в качестве средства платежа.

Национальная валюта - денежная единица страны. Международные денежные единицы - являются национальными коллективными валютами, особым видом мировых кредитных денег.

Национальная валютная система - государственная правовая форма организации валютных отношений в рамках отдельной страны.

Неподтвержденный аккредитив - аккредитив, не имеющий указанной гарантии.

Непокрытые аккредитивы - это аккредитивы, не имеющие указания покрытия денежных средств. Это аккредитивы, по которым платежи поставщику гарантирует банк.

Неполноценные деньги - денежные знаки, реальная стоимость которых меньше номинальной.

Нуллификация - объявление об аннулировании обесценённой единицы и введении новой валюты;

Облигация - это долговая ценная бумага.

Овердрафт - форма краткосрочного кредита, осуществляемого списанием средств по счету клиента сверх остатка на нем.

Однодневный расчетный кредит предоставляется для завершения банком расчетов в конце операционного дня путем зачисления на его корреспондентский счет суммы кредита с последующим списанием средств с

этого счета по неисполненным платежным документам, находящимся в РКЦ Банка России.

Онкольный кредит - краткосрочный кредит, погашаемый по первому требованию.

Оперативный лизинг - это переуступка оборудования (имущества) на срок, меньший чем срок службы оборудования. Лизингополучатель получает в распоряжение имущество на определенный срок или на один производственный цикл. В этом случае договор заключается чаще всего на 2-5 лет.

Операции типа «своп» - продажа наличной валюты (спот) с одновременной покупкой ее на срок (форвард) или наоборот. Это разность в процентных ставках по двум валютам на один и тот же срок.

Опцион - сделка, по которой уплата известной премии дает право купить или продать ценные бумаги или товары по установленной цене в любой день в течение определенного срока либо отказаться от сделки без возмещения убытков. Размер премии определяется с учетом риска колебания цен и курсов.

Ордерный чек - это чек, составленный на определённое лицо, но с правом передачи другому лицу по индоссаменту;

Отзывной аккредитив - это аккредитив, который может быть изменен или аннулирован банком-эмитентом без предварительного согласования с продавцом, например при несоблюдении условий, предусмотренных договором, или в случае досрочного отказа банка-эмитента гарантировать платежи по аккредитиву.

Переводной аккредитив - это аккредитив, который может быть полностью или частично использован несколькими хозяйствующими субъектами (плательщиками).

Переводной вексель (тратта) - документ, который содержит письменный приказ векселедателя (трассанта) плательщику векселя (трассату) об уплате указанной в векселе суммы векселедержателю (ремитенту).

Платежное поручение представляет собой поручение хозяйствующего субъекта о перечислении определенной суммы со своего счета на счет другого хозяйствующего субъекта.

Платежный баланс - это соотношение суммы платежей, произведенных данной страной за границей, и поступлений, полученных ею из-за границы, за определенный период времени.

Платёжный оборот - процесс движения средств платежа, применяемых в данной стране. Он включает не только движение денег как средств платежа в налично-денежном и безналичном оборотах, но и движение других средств платежа (чеков, векселей, форма бартеров, взаимозачётов и т.п.).

Подтвержденный аккредитив - это аккредитив, получивший дополнительную гарантию платежа со стороны другого банка. Банк, подтверждающий аккредитив, принимает на себя обязательство оплачивать документы, соответствующие условиям аккредитива, если банк-эмитент откажется совершить платежи.

Покрытые аккредитивы - это аккредитивы, при открытии которых банк-эмитент перечисляет собственные средства плательщика (покупателя) или предоставленный ему кредит в распоряжение банка продавца (исполняющего банка) на отдельный балансовый счет "Аккредитивы" на весь срок действия обязательств банка-эмитента.

Политика доходов предполагает параллельный контроль над ценами и заработной платой путём полного их замораживания или установление пределов их роста.

Полноценные деньги - денежные инструменты, номинальная и реальная стоимость которых совпадает.

Потребительский кредит предоставляется предприятиями, банками и специализированными кредитно-финансовыми институтами населению для приобретения товаров длительного пользования.

Продавец (поставщик) - лицо, которое в соответствии с договором купли-продажи с лизингодателем продает ему в срок имущество - предмет лизинга.

Простой вексель (соло) - документ, который содержит письменное обязательство векселедателя об уплате обозначенной на векселе суммы в указанный срок.

Расчетный баланс - это соотношение требований и обязательств данной страны по отношению к другим странам на какую-либо дату независимо от сроков поступления платежей.

Расчётный чек - это чек, используемый только при безналичных расчётах

Револьверный или возобновляемый - это аккредитив, применяемый в расчетах за постоянные краткие поставки, осуществляемые обычно по графику, зафиксированному в контракте. Он открывается не на полную сумму платежа, а на ее часть и автоматически возобновляется по мере расчетов за очередную партию товаров.

Режим валютного курса - порядок установления курсовых соотношений между валютами.

Рестаурация - восстановление прежнего золотого содержания денежной единицы;

Рынок ссудных капиталов - сфера экономических отношений, связанных с процессом обеспечения кругооборота ссудного капитала.

Сберегательный (депозитный) сертификат является ценной бумагой, удостоверяющей сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом его филиале.

Синдикат (консорциум) - межбанковское объединение коммерческого типа, имеет временный характер, создается для проведения какой-либо крупной операции или группы операций, при этом банки объединяют свои капиталы и получают прибыль пропорционально участию в синдикате.

Синдицированный кредит - это кредитование одного заемщика группой банков обычно на значительные суммы.

Союз - это объединение коммерческих банков, работающее на территории иностранного банковского пространства

Спот - наличная валютная сделка, при которой платеж производится на второй рабочий день, не считая дня заключения сделки. Эта разница во времени определена международной практикой и связана с необходимостью оформить сделку в банках.

Ссудный капитал - совокупность денежных средств, предоставляемых во временное пользование на возвратной основе за плату в виде процента.

Ссудный процент - объективная экономическая категория, представляющая собой своеобразную цену ссуженной во временное пользование

Страхование валютных рисков - это операции, позволяющие полностью или частично минимизировать валютный риск.

Сублизинг - переуступка прав пользования предметом лизинга третьему лицу. Основанием для передачи предмета лизинга в сублизинг является письменное согласие лизингодателя. При оперативном лизинге уступка прав лизингополучателем не допускается.

Таргетирование - установление центральным банком целевых ориентиров в регулировании прироста денежной массы в обращении и кредита на предстоящий период.

Траст (доверие) - операции по доверительному управлению средствами (имуществом) клиента, осуществляемому от своего имени (доверительное управление) и по поручению клиента на основе договора с ним.

Учетная операция заключается в том, что банк приобретает вексель с дисконтом у держателя до наступления срока платежа по векселю.

Факторинг - вид банковского обслуживания, связанный с переуступкой клиентом-поставщиком неоплаченных платежных требований за поставленную продукцию, выполненные работы, оказанные услуги и, соответственно, права получения платежа по ним. Факторинг включает инкассирование дебиторской задолженности клиента, кредитование и гарантию от кредитных и валютных рисков.

Финансовый лизинг - представляет собой лизинг имущества с полной окупаемостью. Срок действия договора лизинга совпадает со средним сроком службы оборудования. По окончании срока действия договора возможен переход права собственности к лизингополучателю по остаточной стоимости.

Форвард - контракт на покупку финансовых активов (валюты) с поставкой на определенную дату в будущем.

Фьючерс - разновидность форварда, торговля осуществляется на специальных биржах.

Хеджирование - это система заключения срочных контрактов и сделок, учитывающая вероятное изменение валютных курсов с целью минимизации возможных убытков.

Холдинг - это небанковское учреждение, которое создается на основе добровольного объединения независимых банков. Банки-участники передают холдинговой компании свои акции, т.е. наделяют холдинг капиталом. Холдинг занимается теми видами деятельности, которые запрещены коммерческим банкам (торговля, производство).

Центральный Банк - орган государственного денежно - кредитного регулирования экономики, наделенный правом монопольной эмиссии банкнот, регулирования денежного обращения, контроля за деятельностью кредитных учреждений.

Цессия - переуступка в пользу банка требований и счетов заемщика третьему лицу. Обязательное условие - это согласование перевода долга с дебитором и кредитором. (Применяется за рубежом).

Чек - денежный документ установленной формы, содержащий письменный приказ чекодателя банку о выплате определённой суммы денег чекодержателю или о перечислении её на другой счёт.

Чек на предъявителя - это чек, по которому обозначенная сумма выплачивается предъявителю чека;

Электронные деньги - денежный инструмент, функционирующий в рамках специальной электронной системы, передающей информацию о движении денежных потоков и различных денежных операциях.

Эмиссионная система - законодательно установленный порядок выпуска в обращение денежных знаков.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Авагян, Г.Л. Деньги, кредит, банки: Учебное пособие / Г.Л. Авагян, Т.М. Ханина, Т.П. Носова. - М.: Магистр, 2017. - 192 с.
2. Авагян, Г.Л. Деньги, кредит, банки: Учебное пособие / Г.Л. Авагян, Т.М. Ханина, Т.П. Носова. - М.: Магистр, НИЦ ИНФРА-М, 2019. - 416 с.
3. Агеева, Н.А. Деньги, кредит, банки: Учебное пособие / Н.А. Агеева. - М.: Риор, 2018. - 432 с.
4. Алиев, Б., Х. Деньги, кредит, банки: Учебное пособие / Б. Х. Алиев, С.К.Идрисова, Д.А. Рабаданова. - М.: Вузовский учебник, 2017. - 112 с.
5. Анисимов, А.В. Деньги, кредит, банки: Учебник для ВУЗов/А.В.Анисимов. - М.: КноРус, 2009. - 656 с.
6. Банковское законодательство: учеб. / под ред. Е. Ф. Жукова. – М.: Вузовский учебник, 2017. - 245 с.
7. Болвачев, А.И. Деньги, кредит, банки: Учебник / Е.А. Звонова, М.Ю. Богачева, А.И. Болвачев; Под ред. Е.А. Звонова. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2016. - 592 с.
8. Варламова, М.А. Деньги, кредит, банки: Учебное пособие/М.А.Варламова, Т.П. Варламова, Н.Б. Ермасова. - М.: ИЦ РИОР, 2017. - 128 с
9. Владимирова. М. П. Деньги, кредит, банки : учеб. пособие/М.П.Владимирова. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : КНОРУС, 2017. - 245 с.
10. Галицкая, С. В. Деньги, кредит, финансы: учеб. / С. В. Галицкая. - М.: Эксмо, 2016. - 456с.
11. Дворецкая, А.Е. Деньги, кредит, банки: Учебник для академического бакалавриата / А.Е. Дворецкая. - Люберцы: Юрайт, 2019. - 480 с.
12. Деньги, кредит, банки : учеб. / под ред. Г. Н. Белоглазовой. – М.: Высшее образование, 2018. - 245с.
13. Деньги, кредит, банки и денежно-кредитная система. Тесты, задания, кейсы: Учебное пособие / Под ред. Абрамойвой М.А.. - М.: КноРус, 2018. - 192с.
14. Деньги, кредит, банки. Экспресс-курс : учеб. пособие / под ред. О. И. Лаврушина. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : КНОРУС, 2016.- 544 с.
15. Ефимова, Е.Г. Деньги, кредит, банки / Е.Г. Ефимова, А.Т. Алиев. - М.: МГИУ, 2010. - 228 с.
16. Ефимова, Е.Г. Деньги, кредит, банки: Практикум / Е.Г. Ефимова. - М.: МГИУ, 2009. - 116 с.
17. Звонова, Е.А. Деньги, кредит, банки: Учебник и практикум / Е.А.Звонова, В.Д. Топчий. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 455 с.
18. Звонова, Е.А. Деньги, кредит, банки: Учебник и практикум/Е.А.Звонова, В.Д. Топчий. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 455 с.
19. Казимагомедов, А.А. Деньги, кредит, банки / А.А. Казимагомедов. - М.: Экзамен, 2007. - 559 с.
20. Казначевская, Г.Б. Деньги, кредит, банки. / Г.Б. Казначевская. - М.: КноРус, 2018. - 352 с.

21. Климович, В. П. Финансы, денежное обращение и кредит: учеб. / В. П. Климович. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: ИД «ФОРУМ»: ИНФРА-М, 2018. - 456с.
22. Кропин, Ю.А. Деньги, кредит, банки: Учебник и практикум для академического бакалавриата / Ю.А. Кропин. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 364с.
23. Кузнецова, Е.И. Деньги, кредит, банки.: Учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по направлениям «Экономика» и «Управление» / Е.И. Кузнецова; Под ред. Н.Д. Эриашвили. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2017. - 567с.
24. Кузнецова, Е.И. Деньги, кредит, банки: Учебное пособие / Е.И. Кузнецова. - М.: ЮНИТИ, 2019. - 567 с.
25. Кусков, А.С. Деньги, кредит, банки. Практикум / А.С. Кусков, Ю.А. Джаладян. - М.: КноРус, 2016. - 192 с.
26. Лаврушин, О.И. Деньги, кредит, банки (для бакалавров)/О.И.Лаврушин. - М.: КноРус, 2018. - 256 с.
27. Ларина, Л.С. Деньги, кредит, банки. Шпаргалка / Л.С. Ларина, С.В. Сергеев. - М.: Юриспруденция, 2009. - 40 с.
28. Меркулова, И.В. Деньги, кредит, банки (для бакалавров)/И.В.Меркулова, А.Ю. Лукьянова. - М.: КноРус, 2015. - 94 с.
29. Перепеченко, В.П. Деньги, кредит, банки: Учебное пособие /В.П.Перепеченко. - М.: Экономика, 2008. - 150 с.
30. Селищев, А. С. Деньги. Кредит. Банки / А. С. Селищев. - СПб.: Питер, 2017. - 245 с.
31. Сергеева, А.П. Деньги, кредит, банки (для бакалавров) / А.П. Сергеева. - М.: КноРус, 2013. - 448 с.
32. Стихилияс, И.В. Деньги, кредит, банки (практикум) / И.В. Стихилияс. - М.: Русайнс, 2016. - 15 с.
33. Финансы, деньги, кредит, банки: Учебник / Под ред. Ковалева Т.М. и др. - М.: КноРус, 2011. - 416 с.
34. Чернецов, С.А. Деньги, кредит, банки: Учебное пособие/С.А.Чернецов. - М.: Магистр, 2017. - 352 с.
35. Чернецов, С.А. Деньги, кредит, банки: Учебное пособие/С.А.Чернецов. - М.: Магистр, 2012. - 494 с.
36. Янкина, И.А. Деньги, кредит, банки. Практикум. Учебник/И.А.Янкина. - М.: КноРус, 2017. - 560 с.
37. Янкина, И.А. Деньги, кредит, банки. Практикум: Учебник/И.А.Янкина. - М.: КноРус, 2013. - 190 с.
38. Янов, В.В. Деньги, кредит, банки (для бакалавров) / В.В. Янов, И.Ю. Бубнова. - М.: КноРус, 2018. - 512 с.

Учебное издание

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ СИСТЕМЫ ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН

Учебное пособие

Составители:

**Некрасова Ольга Леонидовна
Костина Татьяна Витальевна
Дубан Анна Игоревна**

Донецкий национальный университет
83001, г. Донецк, ул. Университетская, 24