РАЗВИТИЕ ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ,

ОСНОВАННЫХ НА РЫНОЧНЫХ ПРИНЦИПАХ

ВВЕДЕНИЕ

Надежная банковская и финансовая система является стерж-

нем в развитии и успешного функционирования рыночной экономики

и необходимой предпосылкой роста и стабильности экономики в

целом. Эта система является основой, мобилизующей и распреде-

ляющей сбережения общества и облегчающей его повседневные опе-

рации. Следовательно, хотя структурный переход от в основном

централизованно планируемой и контролируемой экономики к эко-

номике, функционирующей в соответствии с рыночными принципами,

включает в себя многие элементы, самое важное - создать надеж-

ную банковскую и финансовую систему. После того, как создана

надежная банковская и финансовая система, могут развиваться

рынки денег и капитала, особенно первичный и вторичный рынки

национальных государственных ценных бумаг.

Из-за центральной роли банковской и финансовой системы в

рыночной экономике на начальной фазе перехода к данному типу

экономике приоритетное значение должно быть придано реформе и

адаптации коммерческой банковской системы. Успешная реформа

коммерческой банковской системы, в свою очередь предполагает

одновременное преобразование центральной банковской системы.

По крайней мере и в первую очередь при преобразовании цент-

ральной банковской системы необходимо прекратить практику фи-

нансирования центральным банком дефицита госбюджета. К тому же

такая реформа в дальнейшем должна обеспечить механизм,

посредством которого центральные банки смогут влиять на повы-

шение или понижение активности в экономике, не размещая целе-

вые кредиты.

Однако, банковская и финансовая система может выполнить

свои важнейшие задачи мобилизации и распределения сбережений

общества и ускорения повседневных операций только в том слу-

чае, если эта система пользуется доверием общества. Желание

субъектов экономических отношений доверить свои сбережения -

особенно высоколиквидные - какому-либо институту предполагает,

что эти субъекты верят в порядочность данного института.

Таким образом, основной актив, которым должны располагать

коммерческие и центральные банки - это доверие общества. Этот

фактор доверия важен не только для финансовых институтов, но и

для понимания властями сущности этих институтов и рынков, а

также для решения ими (властями) надлежащим образом возникаю-

щих в этой области проблем. Следовательно, для достижения цели

реформы в области развития рыночной финансовой системы необхо-

димо уделить огромное внимание всеобъемлющей задаче приобрете-

ния доверия в глазах общества. Итак, самой высокой оценкой

успеха проведения реформ является достижение доверия общества

в контексте тех условий, в которых они проводятся.

Эта книга уделяет внимание основным принципам, лежащим в

основе рыночной финансовой системы, а также описывает ключевые

элементы и понятия, которые необходимо учитывать при разработ-

- 2 -

ке или преобразовании основных сегментов банковской и финансо-

вой системы. Большая часть примеров заимствована из опыта США,

а в отношении центральной банковской системы - из опыта их Фе-

деральной Резервной Системы. Подход, практикуемый Соединенными

Штатами, конечно, не единственный и не идеальный. Более того,

конкретное применение этих принципов не будет одинаковым в

двух различных рыночных экономиках. Тем не менее, концепция и

опыт, лежащие в основе американской системы, позволяют конк-

ретно выразить основные проблемы, которые являются общими для

всех успешно функционирующих структур банковской и финансовой

системы.

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ

РЫНОЧНОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Для успешного проведения структурной экономической и фи-

нансовой реформы ее элементы должны учитывать традиции, обы-

чаи, культуру и историю стран, проводящих реформу. Тем не ме-

нее, определенные основные принципы являются общими почти для

всех рыночных финансовых систем, и они важны практически всег-

да. Прежде чем мы обратимся к более конкретным элементам раз-

вития рыночной финансовой системы, необходимо усвоить те цен-

ности и понятия, которые лежат в основе функционирования фи-

нансовой системы и рыночной экономики. Именно из этих принци-

пов вытекают конкретные элементы структуры финансового рынка и

институтов, которые рассматриваются в этой работе. Эти принци-

пы можно разбить на три категории:

(1) основные функции банковской и финансовой системы;

(2) цели государственной политики, существенные для

обеспечения возможности эффективного и надежного выполнения

этих функций;

(3) приоритеты политики, позволяющие создать основу ры-

ночной финансовой системы.

1. Основные функции банковской и финансовой системы

\* Соединение

В рыночной экономике банковская и финансовая система иг-

рает решающую роль в концентрации сбережений общества и расп-

ределении данных сбережений на объективно наиболее эффективное

и прибыльное использование и инвестиции. Этот процесс создает

основу экономического развития и повышения уровня жизни.

Очевидно, долгосрочные экономические цели общества наи-

лучшим образом достигаются тогда, когда население и хозяйству-

ющие субъекты других секторов экономики свободно принимают ре-

шение о сбережении части их текущего дохода. Но решения о сбе-

режении не достаточно для того, чтобы обеспечить экономический

рост и благосостояние, если не существует структуры, пост-

редством которой данные сбережения могут быть переведены в

продуктивные инвестиции. Поэтому население должно принять ре-

шение не только о сбережении средств, но и о доверии этих сбе-

режений структуре, которая может надежно разместить их. В

любом случае, население будет идти на риск, сберегая свои

средства, и рассчитывать на соответствующее вознаграждение. К

тому же население в любом обществе будет стремиться держать

определенную часть своих сбережений в форме высоколиквидных

активов, включая активы, которые можно использовать при совер-

- 3 -

шении повседневных и периодических операций.

\* Создание процесса объективного и независимого распреде-

ления

Способность банковской системы мобилизовывать сбережения

путем привлечения депозитов - это только фрагмент картины. Не

менее важна способность вернуть депозиты и удачно испльзовать

их. Если банк беззаботно выдает кредиты, это повлечет за собой

потери, и банк не сможет выполнить свои обязательства перед

вкладчиками. Если способность банка выполнить свои обяза-

тельства стоит под вопросом, то банк будет подвержен риску от-

тока депозитов или увеличения требований возврата. Именно этот

ключевой риск заставляет банки выдавать кредиты мудро, осоз-

нанно и беспристрастно.

Надежность решений о кредитовании важна и в дальнейшем.

Даже при высокоразвитых рынках капитала решения банковской

системы о кредитовании остаются наиболее важным элементом, оп-

ределяющим размещение сбережений общества. Эти решения о кре-

дитовании определяют, кто получает кредиты, а кто - нет. Если

эта система работает правильно, те, кто получает кредиты, бу-

дут наиболее эффективными, конкурентоспособными и прибыльными.

В результате они будут обладать наибольшей способностью произ-

водить поток товаров и услуг, которые обеспечат рост экономики

и подъем уровня жизни.

Необходимость объективности и беспристрастности в приня-

тии решений о кредитовании является обязательной чертой любой

эффективной рыночной банковской системы. Частью из-за очевид-

ных проблем политического давления, но также и по другим при-

чинам, правительство не достаточно хорошо приспособлено для

принятия таких решений. Принятие решений о том, кто получит

кредиты, а кто- нет, следует оставить за частной инициативой,

когда тот, кто принимает решение, делает собственную ставку -

свое экономическое существование - на решение о кредитовании,

которое он принимает.

\* Предоставление инструментов гарантированных (обеспечен-

ных) средств платежа

Если необходимо, чтобы банковская система в рыночной эко-

номике выполняла свою главную задачу мобилизации и перераспре-

деления сбережений общества, эта система должна также пре-

доставлять инструменты, с помощью которых можно будет быстро,

эффективно и надежно осуществить платежи за товары и услуги.

Для того, чтобы это было возможно, должен существовать класс

финансовых институтов и финансовых инструментов, которые об-

щественность считает надежной и удобной возможностью сбыта для

своих сбережений, при которой хотя бы часть этих сбережений

является высоколиквидной и может использоваться для платежей,

которые осуществляются быстро и надежно. Рыночная экономика

просто не может функционировать, если покупатели и продавцы

товаров и услуг не уверены в том, что используемые ими при

расчетах инструменты не будут обеспечены и приняты всеми сто-

ронами по любой сделке и всем последующим сделкам в течение

длительного времени.

Любой институт, предоставляющий обществу возможность

- 4 -

пользоваться инструментами, обладающими такими свойствами,

должен быть институтом, который инвестирует сбережения общест-

ва не только осторожно, но и таким образом, который

способствует экономической эффективности и росту. Единственный

основной вид институтов, которые возникли для того, чтобы иг-

рать эту решающую роль - это коммерческие банки, которые

действуют практически во всех странах как хранилище большой

доли ликвидных сбережений общества и структура, через которую

осуществляются платежи.

2. Цели государственной политики в отношении госу-

дарственной системы

\* Формирования веры общества в честность финансовых

институтов

Желание населения доверить свои сбережения - особенно

высоколиквидные - какому-либо институту предполагает, что эти

субъекты верят в порядочность данного института. Если эта вера

невелика, то будет подвергнута риску способность общества мо-

билизовать свои сбережения, а также будет подорвана его

способность пожинать плоды экономической специализации в про-

изводстве и распределении товаров и услуг.

Аналогично, если это доверие утрачено, то население ри-

нется переразмещать свои сбережения, возникнет утечка средств

в наличность и товары длительного пользования, при чем все вы-

текающие из этого последствия (инфляция и дестабилизация) от-

разятся на банках. Таким образом, потеря доверия к отдельным

институтам может распространиться на всю систему в целом, соз-

давая так называемый "феномен системного риска", который может

нанести - как уже бывало - огромный ущерб экономике.

\* Создание органа, осуществляющего эффективное регулиро-

вание и надзор в целях обеспечения безопасности, надежности и

доверия

Хотя функции, выполняемые банковскими и финансовыми

институтами необходимы для достижения экономического успеха,

эти же функции по самой своей природе несут в себе потенциаль-

ные риски, которые могут свести на нет возможность успеха в

будущем. Именно на это указывал еще два века назад Адам Смит в

своей работе "Богатство нации". Эта реальность заставила пра-

вительства в конце концов признать, что банковские и финансо-

вые институты должны подлежать по крайней мере какому-то регу-

лированию или государственному надзору.

Ответственность за надзор во многих странах была возложе-

на на центральные банки, большая часть которых была создана

для предотвращения или хотя бы сдерживания экономических шоков

и спадов. Таким образом, в большинстве рыночных экономик се-

годня явно или неявно признано, что одной из важнейших функций

центрального банка является сохранение и увеличение стабиль-

ности банковской и финансовой системы.

\* Создание "сети безопасности" в отношении системного

риска

В целях повышения доверия общественности к банковской и

- 5 -

финансовой системе посредством надзора и регулирования создали

своего рода "сеть безопасности". На практике конкретные формы

этой сети в разных странах могут иметь существенные различия

(как в терминах де-юре так и де-факто). В общих чертах, одна-

ко, сеть безопасности обычно разрабатывается для того, чтобы

обеспечить осуществление следующих функций: во-первых, регули-

рование деятельности банковских институтов, включая их инспек-

цию и проверку; во-вторых, некоторые формы предотвращения по-

терь хотя бы для небольшой части вкладчиков и инвесторов;

в-третьих, некоторые формы обеспечения ликвидности в чрезвы-

чайных обстоятельствах; и, наконец, некоторые формы госу-

дарственного регулирования или участия в деятельности системы

осуществления платежей.

\* Обеспечение безопасности, честности и надежности систем

платежей, клиринга и расчетов

Разработка и функционирование обширной инфраструктуры

инструментов, используемых для расчетов и сбережений в бан-

ковской и финансовой системе, не менее важна, чем создание са-

мих этих инструментов. При создании и поддержании доверия не-

обходимы эффективные, надежные и оперативные системы накопле-

ния и платежей для обслуживания счетов, отражающих опреации по

сделкам, и в особенности для перемещения капиталов между бан-

ками.

Сегодня важность доверия механизму платежей обуславлива-

ется взаимосвязью институтов и инструментов во всем рыночном

хозяйстве. Масштабы и комплексность этих связей включает как

договорные обязательства, так и кредит, ликвидность и риски

расчетов между различными сторонами различных сделок. В ре-

зультате этих связей локальные проблемы финансовой системы мо-

гут распространиться на всю систему платежей, клиринга и

расчетов. Так как система платежей очень важна для стабиль-

ности и интеграции финансовой и экономической системы, боль-

шинство центральных банков непосредственно участвует в совер-

шении этих операций и контроле над ними.

3. Приоритеты политики

\* Развитие надежной системы учета

Важной основой создания условий объективного и непредвзя-

того размещения кредитов является развитие надежной системы

учета, приемлемой во всех странах. Система учета служит целому

ряду целей, но ни одна из них не важна так, как роль этой

системы в помощи кредиторам принимать точные решения в отноше-

нии того, какое предприятие может удовлетворять тем рыночным

критериям эффективности, конкурентоспособности и прибыльности,

которые необходимы для того, чтобы предприятие выполнило свои

обязательства. Надежная система учета также позволяет инвесто-

рам определять цену предприятий и таким образом помогает прив-

лечь как иностранные, так и внутренние инвестиции.

\* Выявление проблем банковской и финансовой системы, иду-

щих из прошлого, и их решение

- 6 -

Балансы многих банков в странах, переходящих от централи-

зованно планируемой экономике к рыночной, обременены тяжелым

положением с кредитами, принадлежащими слабым или неплате-

жеспособным предприятиям частной или государственной форм

собственности. Так как у многих из этих банков нет соот-

ветствующих резервов под эти кредиты, они не могут отразить в

своем балансе связанные с этим убытки, не уничтожив большую

часть или все собственные средства.

Правительственные и центральные банки в странах, проводя-

щих реформы, будут должны решать эту проблему в рамках рефор-

мы. Решение этой проблемы сыграет ключевую роль в предоставле-

нии банковской и финансовой системе возможности успешно прив-

лекать сбережения общества и размещать их наиболее эффективным

образом.

\* Ускорение создания надежных рынков капитала

По мере продвижения централизованно планируемой экономике

к рыночной системе и установления основных элементов надежной

банковской системы рынки капиталов будет необходимо развивать

рынок капиталов, в первую очередь - эффективный первичный и

вторичный рынок государственных ценных бумаг. Хотя межбан-

ковский рынок, рынок ценных бумаг и валютный рынок являются

существенными чертами рыночной экономики, развитие рынка

государственных ценных бумаг, включая стимулирующий вторичный

рынок этих ценных бумаг - это особенно важная задача. Нормаль-

но функционирующий рынок государственных ценных бумаг по край-

ней мере избавит центральный банк от необходимости не-

посредственно финансировать дефицит государственного бюджета.

Более того, он создаст основу, на которой смогут развиваться

другие элементы рынка капиталов.

ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ СТРУКТУРЫ И МЕХАНИЗМЫ

В ПЕРЕХОДЕ К РЫНОЧНОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЕ

Учитывая эти принципы, можно описать основные институцио-

нальные структуры и механизмы, которые необходимы для успешно-

го функционирования рыночной экономики. К этим структурам от-

носятся центральный банк, коммерческие банки, система платежей

и рынки капиталов, а также механизмы, позволяющие справиться с

унаследованным грузом проблем в финансовых институтах и их ак-

тивах.

I. ТРОЙСТВЕННАЯ РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

Независимо от различий законодательных и институциональ-

ных структур разных стран центральный банк можно рассматривать

как орган, исполняющий три функции. В центре этой триады стоит

монетарная политика, первейшей задачей которой является со-

действие стабильности цен и экономическому росту. Но и две

другие функции центрального банка очень тесно переплетаются с

монетарной политикой. Таким образом они образуют единое целое.

Эти две функции таковы: (1) всеобъемлющий надзор за финансовой

системой, включающий контроль и регулирование банковской

системы; (2) надзор или непосредственное участие в отдельных

- 7 -

сторонах деятельности системы платежей. Эти функции независимы

друг от друга, вместе же они служат гарантом монетарной ста-

бильности.

Будучи частью этой функциональной трилогии, центральный

банк в большинстве стран также играет прямую или косвенную

роль в управлении отдельными элементами сети безопасности фи-

нансовой системы. Например, центральный банк практически всег-

да служит гарантом ликвидности в непредвиденных обстоятельст-

вах. Хотя главной задачей большинства центральных банков счи-

тается формирование монетарной политики, многие центральные

банки, включая Федеральный Резервный, были созданы в основном

в целях предотвращения или по крайней мере сдерживания фи-

нансовых шоков и спадов.

Как бы ни выглядел мандат центрального банка, бесспорно

центральный банк будет играть важную роль в содействии созда-

нию и утверждению веры в основополагающую стабильность бан-

ковской системы. В свою очередь, это означает, что сам цент-

ральный банк должен пользоваться максимальным доверием об-

щетсва. Достижение и поддержание этого доверия общества не-

посредственно связано с успехом центрального банка в выполне-

нии своих обязательств в области монетарной политики. Вот по-

чему монетарная политика находится в центре триады функций

центрального банка. В этом также заключается причина того, по-

чему центральные банки должны иметь особый статус у прави-

тельств, которым они служат. И наконец, особый статус подразу-

мевает, что не следует ожидать прямого финансирования дефицита

государственного бюджета центральными банками. Это также под-

разумевает, что центральный банк не должен отвечать за прямое

финансирование других видов предприятий. Осуществление такого

финансирования приводит к тому, что центральный банк рискует

перегрузить свой баланс низколиквидными активами. В такой си-

туации может пострадать доверие к финансовой репутации цент-

рального банка.

Организационная структура

Поскольку центральные банки должны иметь особый статус у

своих правительств, степень независимости центрального банка в

разных странах различна. Чем больше независимость центрального

банка, тем меньше он подвержен сиюминутному политическому дав-

лению. Например, центральные банки, напрямую контролируемые

правительством, могут быть принуждены проводить политику

доступных кредитов или, что еще хуже, непосредственно финанси-

ровать дефицит гос.бюджета. Хотя такие меры могут снять опре-

деленные текущие проблемы, такие как высокий уровень безрабо-

тицы или сложности налоговыми поступлениями, в конце концов

они приводят к высоким темпам инфляции и жесткому урезанию

кредитов в будущем. Независимость от правительств также жела-

тельна в сфере надзора, с тем, чтобы позволить центральному

банку противостоять нажиму на центральный банк с целью осла-

бить нормативы, касающиеся неплатежеспособности банков.

При выборе структуры центрального банка необходимо

рассмотреть множество вариантов. Схема 1 демонстрирует одну из

возможных структур по типу Федеральной Резервной Системы. В

этой структуре именно законодательный орган правительства вы-

- 8 -

дает центральному банку документ на право ведения операций

(лицензию, мандат). Законодатели устанавливают общие цели

центральному банку, предоставляют полномочия осуществлять ре-

гулирование и могут потребовать от центрального банка периоди-

чески отчитываться о деятельности и достижении этих целей.

Глава правительства страны назначает членов правления цент-

рального банка и его председателя и тем самым оказывает влия-

ние на монетарную политику через назначаемых кандидатов. Члены

правления назначаются на длительный срок, и правительство не

может их сместить. Чем больше срок пребывания в должности чле-

нов правления центрального банка, тем более они независимы от

колебаний политического барометра. Центральный банк затем

вырабатывает такую политику, которая позволяет достичь постав-

ленных перед ним целей.

В других организационных схемах центральные банки мо-

гут центральные банки могут обладать большей или меньшей неза-

висимостью от правительства. Например, в некоторых странах

контроль исполнительной власти осуществляется путем включения

центрального банка в состав министерства финансов. Хотя конк-

ретные организационные структуры могут отличаться в разных

странах, опыт показал, что для эффективности центрального бан-

ка необходима большая степень независимости от правительства,

для того, чтобы не отвлекали от исполнения его главной роли

стабилизатора цен и экономического роста.

Проведение монетарной политики

Способность центрального банка выполнять свою роль в со-

действии стабильности цен и экономическому росту зависит от

его баланса и доступности (наличия) соответствующих (необходи-

мых) конкретных способов влияния на предложение кредитных

ресурсов в экономике (хозяйстве). Центральный банк претворяет

в жизнь свою монетарную политику, используя ряд инструментов и

способов, которые можно разбить на три группы: (1) установле-

ние требований резервирования к банкам; (2) предоставление

кредитов коммерческим банкам; (3) покупка и продажа госу-

дарственных ценных бумаг или других инструментов фондового

рынка. Как предоставление кредитов коммерческим банкам, так и

покупка/продажа государственных ценных бумаг оказывают влияние

на объем балансов центрального банка и коммерческих банков.

БАЛАНС ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА. В центре финансовой системы

находится хороший баланс центрального банка. Чтобы поддержи-

вать доверие общественности к тому, что центральный банк не

отвлекут от его основных принципов содействия экономической и

финансовой стабильности, он должен быть кредитоспособен. Для

кредитоспособности необходимо, чтобы активы центрального банка

были как можно качественнее. Это существенно, так как в итоге

способность центрального банка контролировать рост кредитных

ресурсов, обеспечивать надлежащую ликвидность для отклонения

системных проблем и гарантировать совершение платежных опера-

ций зависит от безусловного доверия общества финансовой чест-

вности баланса центрального банка. Что касается Федеральной

Резервной Системы, то ее активы состоят из портфеля ценных бу-

маг, находящихся в собственности государственных инвесторов и

надежно обеспеченных кредитов депозитным учреждениям. В активы

центрального банка также входят конвертируемые иностранные ва-

- 9 -

люты и золотой запас.

Пассивная часть баланса центрального банка является осно-

вой предложения денег. Эта монетарная база состоит из депози-

тов (которые также называют резервами) коммерческих банков и

других депозитных учреждений, находящихся в центральном банке,

плюс денежные средства, выпущенные в обращение. Изменения в

этой монетарной базе, производимые с помощью одного из

инструментов, находящихся в распоряжении центрального банка,

сказываются на балансах коммерческих банковских систем и

предложении денег в результате процесса известного под

названием "денежного мультипликатора", которые описан ниже.

Они тажке влияют на процентную ставку и предложение кредитных

ресурсов. Таким образом, изменения в балансе центрального

банка в конце концов распространяются на всю экономику. Связи

между балансом центрального банка и балансами коммерческих

банков показана на Схеме 2.

-------------------

СХЕМА 2

Балансы центрального и коммерческого банков

Баланс центрального банка является ключевым в финансовой

системе. Ссуды депозитным учреждениям и держателям госу-

дарственных ценных бумаг - это два самых важных актива в ба-

лансе центрального банка. К тому же в активы центрального бан-

ка могут включаться иностранная валюта и золотой запас. Денеж-

ные знаки, выпущенные в обращение, а также депозиты, находящи-

еся в депозитных учерждениях, отражаются на счетах центрально-

го банка как основные пассивы. Счета резервов коммерческих

банков в центральном банке являются пассивами для центрального

банка и активами для коммерческих банков.

Изменения в балансе центрального банка непосредственно

влияют на монетарную базу, которая определяется как резервы,

находящиеся в центральном банке, плюс денежные средства в хра-

нилищах банка и в обращении. Изменения монетарной базы воз-

действуют на различные показатели предложения денег, как, нап-

ример, сумм наличных денег плюс депозиты до востребования. Из-

мениене этих монетарных показателей в свою очередь влияет на

ставки процента, доступность кредита и деловую активность.

Приведенные ниже балансы представляют собой упрощенные отчеты

об активах и пассивах центрального банка, коммерческого банка

и консолидированный баланс коммерческой банковской системы.

.

- 10 -

БАЛАНС ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА

В этом примере центральный банк не имеет выданных по

учетной ставке кредитов.

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

Кредиты по учетной ¦ Резервы коммерческих

ставке 0 ¦ банков 100

¦

Государственные ЦБ 900 ¦ Денежные средства

¦ в обращении 850

Золотой запас и ¦

валюты иностранных ¦

государств 100 ¦ Собственный капитал 50

¦

Всего активы 1000 ¦ Всего пассивы 1000

¦

¦

БАЛАНС КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА

$10 в графе "Резервы" - это резервы коммерческого банка в

центральном банке.

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

¦

Резервы 10 ¦ Депозиты 100

¦

Ценные бумаги 10 ¦

¦ Собственный капитал 10

Кредиты выданные 90 ¦

¦

Всего активы 110 ¦

¦

БАЛАНС БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ

Консолидированный баланс банковской системы получают сум-

мированием показателей отдельных коммерческих банков по соот-

ветствующим статьям. В данном примере банковская система

состоит из десяти одинаковых банков, чьи балансы идентичны

приведенному выше.

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

¦

Резервы 100 ¦ Депозиты 1000

¦

Ценные бумаги 100 ¦

¦ Собственный капитал 100

Кредиты выданные 900 ¦

¦

Всего активы 1100 ¦

¦

---------------------

- 11 -

ТРЕБОВАНИЯ РЕЗЕРВА. Мощным орудием проведения монетарной

политики, которое находится в распоряжении центрального банка,

служит возможность требовать от коммерческих банков и других

институтов, принимающих вклады, резервировать некоторую часть

своих активов либо в виде резервов в центральном банке, либо в

виде наличности в хранилищах. Эти требования резерва обычно

устанавливаются как доля депозитов банка, причем они могут

быть различными для разных видов счетов.

Возможность центрального банка изменять требования резер-

ва является особенно действенным орудием, потому что эти тре-

бования определяют степень ("мультипликатор"), в которой изме-

нения монетарной базы приводят к изменениям предложения денег,

так как коммерческие банки либо оказываются вынуждены заморо-

зить кредитование, либо могут свободно расширять его. Схема 3

очерчивает влияние снижения требований резервов, предъявляемых

центральным банком, на баланс коммерческого банка и следующее

из этого расширение доступа банков к ресурсам (средствам) для

нового кредитования. Она также демонстрирует взаимодействие

банковских кредитов, депозитов и резервов, эффект которого,

умноженный на этот коэффициент ("мультипликатор"), сказывается

на предложении денег.

------------------

СХЕМА 3

Влияние изменений требований резерва на денежное обращение

("эффект мультипликатора")

Требования к коммерческим банкам держать в цент-

ральном банке резервы, равные по крайней мере части их депози-

тов до востребования и других обязательств по вкладам, явля-

ется мощным рычагом монетарной политики. "Норма резервного

покрытия" определяет максимальную сумму, которую банк может

привлечь на депозит, имея определенный резерв. Например, если

банк имеет резерв $10, а норма резервного покрытия составляет

10%, то банк может привлечь на депозит максимум $100.

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

Резервы в ¦

центральном банке 10 ¦ Депозиты 100

¦

Ценные бумаги 10 ¦

¦ Собственный капитал 10

Кредиты выданные 90 ¦

¦

Всего активы 110 ¦

¦

Это баланс коммерческого банка, у которого нет превышения

нормы резервного покрытия, если норма составляет 10%.

Денежный мультипликатор. Изменения требований резерва в

степени, определяемой денежным мультипликатором, влияют на

объемы депозитов и кредитов, а также на предложение денег в

финансовой системе. Это можно проиллюстрировать следующим при-

- 12 -

мером. Допустим, что банковская система состоит из 10 одинако-

вых банков, имеющих баланс, приведенный выше. Допустим, цент-

ральный банк сокращает норму резервного покрытия с 10 до 5%.

У каждого коммерческого банка, первоначально имевшего в резер-

ве 10$, окажется $5 "избыточного" резерва. Очевидно, сокраще-

ние требования резерва приводит к значительному увеличению

объема привлекаемых депозитов. Немедленно после сокращения

требования резервов баланс рассматриваемого коммерческого бан-

ка будет выглядеть следующим образом:

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

Требуемые ¦

резервы 5 ¦ Депозиты 100

¦

Избыточные ¦

резервы 5 ¦

¦

Ценные бумаги 10 ¦

¦ Собственный капитал 10

Кредиты выданные 90 ¦

¦

Всего активы 110 ¦

¦

Рассматриваемая нами банковская система из 10 одинаковых

в совокупности получает излишек резервов в центральном банке в

размере $50. Банки сразу же используют эти избыточные средства

для выдачи кредитов, если, конечно, у них есть кредитоспособ-

ные потенциальные заемщики.

Эффект денежного мультипликатора начинает сказываться,

когда получатели этих кредитов используют полученные средства

для осуществления расчетов с другими фирмами или лицами, кото-

рые в свою очередь помещают эти средства обратно в банки на

депозит. Следовательно, вскоре почти все $50, выданные в кре-

дит, оказываются вновь депонированными в банках. В среднем

на каждый банк придется по 5 дополнительных долларов, привле-

ченных на депозит, что увеличит размеры кредитов во всей эко-

номике. Отметим, что требуемые резервы увеличиваются на 5% от

суммы дополнительно привлеченных на депозит средств, т.е. на

$0,25 для каждого банка.

После того, как банк выдал в кредит избыточные $5 и полу-

чил дополнительные $5 на депозит, его баланс примет следующий

вид:

.

- 13 -

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

Требуемые ¦

резервы 5,25¦ Депозиты 105

¦

Избыточные ¦

резервы 4,75¦

¦

Ценные бумаги 10 ¦

¦ Собственный капитал 10

Кредиты выданные 95 ¦

¦

Всего активы 115 ¦

¦

Однако процесс действия денежного мультипликатора продол-

жается. В соответствии с требованием резерва из дополнительно

привлеченных $5 на покрытие требуемого резерва уйдет $0,25, а

оставшиеся $4,75 составят избыточные резервы, которые будут

выданы в виде кредитов. Эти дополнительно выданные

кредиты снова возвратятся на депозит, и снова 5% этой суммы

будут зарезервированы в центральном банке, а 95% вновь попол-

нят кредитные ресурсы коммерческого банка. Это цикл будет пов-

торяться много раз, и каждый раз банки будут резервировать 5%

от суммы новых депозитов в центральном банке, а остальные 95%

будут передавать в кредит. Очевидно, что всего появится $1000

новых депозитов.

После того банковская система полностью реализует возмож-

ности, предоставленные в результате сокращения требования ре-

зервов, консолидированный баланс банковской системы будет выг-

лядеть так:

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

¦

Резервы 100 ¦ Депозиты 2000

¦

Ценные бумаги 100 ¦

¦ Собственный капитал 100

Кредиты выданные 1900 ¦

¦

Всего активы 2100 ¦

¦

В данном примере сокращение требования резервного покры-

тия в итоге привело к удвоению объема депозитов, который воз-

рос с $1000 до $2000, и к увеличению на $1000 объема кредитов,

который вырос с $900 до $1900.

-------------------

Поскольку изменения требований резерва могут иметь далеко

идущие последствия для предложения денег в экономике, цент-

- 14 -

ральные банки склонны изменять резервные требования нечасто,

полагаясь вместо этого на другие способы повседневного прове-

дения монетарной политики. Более того, так как резервы, депо-

нированные в центральном банке не могут приносить коммерческим

банкам доход в виде процентов, и следовательно могут считаться

косвенным налогом на банки, следует обратиться к вопросам о

размере требований резерва и о том, платить ли процент на ре-

зервы.

ДИСКОНТИРОВАННОЕ КРЕДИТОВАНИЕ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ. Один

из основных рычагов коммерческого банка - это предоставление

прямых кредитов коммерческим банкам. В США это кредитование

осуществляется через так называемое "учетное окно". Возмож-

ность напрямую кредитовать институты, принимающие вклады,

(депозитные учреждения) позволяет центральному банку предотв-

ращать или уменьшать недостаток ликвидности отдельных институ-

тов. В более общем смысле, возможность центрального банка нап-

рямую предоставлять коммерческим банкам кредиты под надежное

обеспечение является важным способом формирования доверия к

финансовой системе в отношении финансовых системных рисков.

При необходимости центральный банк может быстро приостановить

сокращение ликвидности отдельных банов через "учетное окно",

пока недостаток ликвидности не распространился на другие

институты, а, возможно, и на всю финансовую систему.

Центральный банк может использовать возможность не-

посредственно кредитовать коммерческие банки и как рычаг моне-

тарной политики. Схема 4 описывает влияние увеличения кредито-

вания через "учетное окно" на балансы коммерческих и централь-

ного банка.

------------------

СХЕМА 4

Влияние кредитования по учетной ставке

Баланс наглядно демонстрирует последствия предоставления

центральным банком кредитов другим банкам. Если центральный

банк выдает коммерческому банку кредит по учетной ставке в

размере $10, то активы центрального банка и пассивы коммер-

ческого банка возрастают на эту сумму. Кредит по учетной став-

ке коммерческому банку будет выдан в виде увеличения резервов

этого коммерческого банка в центральном банке на $10. В ре-

зультате, резервы этого коммерческого банка и, следовательно,

всей банковской системы увеличились на $10. Этот избыток ре-

зервов может быть использован для выдачи кредитов, и таким об-

разом, приведет в действие мультипликатор, увеличивающий кре-

дитов и депозитов, как показано в Схеме 3.

Упрощенный баланс центрального банка после выдачи кредита

по учетной ставке в размере $10 коммерческому банку:

.

- 15 -

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

Кредиты по учетной ¦ Средства, депонированные

ставке 10 ¦ коммерческими банками

¦ (резервы требуемые и

¦ избыточные) 110

Государственные ЦБ 900 ¦

¦ Денежные средства

Золотой запас и ¦ в обращении 850

валюты иностранных ¦

государств 100 ¦

¦ Собственный капитал 50

Всего активы 1010 ¦

¦

Заметим, что активы центрального банка (а именно кредиты

по учетной ставке) и пассивы коммерческих банков (средства,

депонированные в центральном банке) увеличились на $10.

Баланс рассматриваемого коммерческого банка получившего

дополнительный кредит центрального банка по учетной ставке в

размере $10:

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

Требуемые ¦

резервы 10 ¦ Депозиты 100

¦

Избыточные ¦ Кредит по учетной

резервы 10 ¦ ставке 10

¦

Ценные бумаги 10 ¦

¦ Собственный капитал 10

Кредиты выданные 90 ¦

¦

Всего активы 110 ¦

¦

Заметим, что активы коммерческого банка (средства в цент-

ральном банке), пассивы (кредит по учетной ставке) и избыточ-

ные резервы увеличились на $10. Наличие избыточных резервов

означает появление новых кредитов и депозитов в результате

действия денежного мультипликатора.

------------------

В некоторых странах "учетное окно" служит важным источни-

ком постоянной ликвидности банковской системы. Для увеличения

кредитования через "учетное окно" центральный банк либо ослаб-

ляет ограничения на займы, либо понижает ставку процента, ко-

торый он взимает по своим кредитам (так называемую "учетную

ставку"). Некоторые страны устанавливают квоты на кредитование

через "учетное окно", что позволяет сделать получение кредитов

более предсказуемым и ограниченным. Другие страны определяют

учетную ставку на уровне рыночной или выше, чтобы не поощрять

частое получение таких ссуд. "Учетное окно" обычно использу-

- 16 -

ется как непосредственный способ контролировать монетарную ба-

зу практически во всех странах, не имеющих хорошо развитого

рынка государственных ценных бумаг.

В США "учетное окно" в основном используется для обеспе-

чения ликвидности, а не как главный источник текущих бан-

ковских резервов. Хотя в США кредиты, предоставленные через

"учетное окно", абсолютно безопасны и не навлекают на цент-

ральный банк кредитных рисков, доступ к "учетному окну" и

использование этого источника считается привилегией. Получение

коммерческими банками

кредитов через "учетное окно" для устранения случайно возник-

шего недостатка ликвидности поощряется в том случае, когда

альтернативные источники средств исчерпаны. Кредиты через

"учетное окно" также могут предоставляться на более длительные

сроки для удовлетворения сезонного спроса на кредиты или для

обеспечения расширенного кредитования институтам, сталкиваю-

щимся с длительными трудностями с ликвидностью в процессе ко-

ренной перестройки.

ПОКУПКА И ПРОДАЖА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ. Главный

инструмент, которым пользуется Федеральная Резервная Система

для воздействия на изменения монетарной базы и таким образом

предложения денег и условий кредитования - это покупка и про-

дажа государственных ценных бумаг. Эти покупки и продажи назы-

вают операциями на открытом рынке. При покупке на открытом

рынке центральный банк покупает государственные ценные бумаги

у уполномоченных учреждений. Центральный банк платит за ценные

бумаги, кредитуя резервный счет коммерческого банка, увеличи-

вая таким образом резерв этого банка и монетарную базу (если

учреждение не является коммерческим банком, центральный банк

расплачивается кредитованием резервного счета банка, в котором

находятся депозиты до востребования данного учреждения). При

продаже на открытом рынке центральный банк продает госу-

дарственные ценные бумаги в целях уменьшения монетарной базы и

связывания кредитов таким же учреждениям, изымая резервы из

банковской системы. В некоторых странах центральный банк конт-

ролирует банковские резервы, действуя непосредственно на меж-

банковском рынке средств, в то время как другие центральные

банки действуют на валютных рынках.

В США операции на открытом рынке считаются наиболее эф-

фективным рычагом монетарной политики, так как воздействие

этих операций на монетарную базу наиболее предсказуемо и конт-

ролируемо, чем кредитование по учетной ставке или изменение

требований резерва. Например, возможность оказывать влияние на

банковские резервы и монетарную базу через кредитование по

учетной ставке зависит от желания коммерческих банков брать

такие кредиты. Создание этой готовности может потребовать зан-

чительных изменений процента, по которому предоставляются эти

кредиты, и может привести к большим или меньшим изменениям ре-

зервов, чем предполагалось. Схема 5 демонстрирует воздействие

покупки центральным банком на открытом рынке на предложение

денег.

.

- 17 -

-------------------

СХЕМА 5

Влияние покупки центральным банком

государственных ценных бумаг

Центральный банк может изменять ресурсы банков

посредством покупки или продажи государственных ценных бумаг.

В результате этих операций следуют расчеты между центральным

банком и дилерами государственных ценных бумаг. Дилеры осу-

ществляют платежи, снимая средства с депозитов или со счетов в

коммерческих банках. Таким образом, увеличиваются свободные

банковские резервы, и в результате действия денежного мультип-

ликатора изменяются размеры кредитов и депозитов, как это по-

казано в Схеме 2.

Допустим, что центральный банк покупает у дилера ценных

бумаг на $10. Дилер поставляет ценные бумаги центральному бан-

ку и требует оплаты на свой счет в коммерческом банке. Цент-

ральный банк осуществляет платеж путем кредитования резервного

счета соответствующего коммерческого банка. Таким образом, ре-

зерв коммерческого банка в центральном банке увеличивается, и

образуется избыточный резерв, запускающий в действие механизм

денежного мультипликатора по Схеме 3. Приведенные ниже счета,

на которых отражаются операции по данной сделке, показывают

изменение в балансах центрального банка, дилера и коммерческо-

го банка, в котором находится счет дилера, вызванные данной

сделкой.

Центральный банк получает ценных бумаг на сумму $10 и

кредитует на эту же сумму резервный счет коммерческого банка:

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

+10 ¦ +10

Дилер ценных бумаг продает ценные бумаги на сумму $10 и

получает $10 на депозит в коммерческом банке:

Активы ¦ Пассивы

---------------------------+---------------------------

-10 ¦

+10 ¦

Коммерческий банк получает $10 на свой резервный счет в

центральном банке и переводит на $10 на счет дилера.

-------------------

.

- 18 -

Странам, переходящим к рыночной экономике, инструменты

претворения в жизнь монетарной политики необходимы, даже когда

процесс развития финансовых институтов и рынков только начина-

ется. Предположение, что по всей вероятности значительные мо-

нетарные ограничения необходимы на начальных стадиях перехода

к рыночной экономике, усложняет задачу. Тем не менее, состав-

ляющие монетарного контроля в основном одинаковы у всех цент-

ральных банков. Некоторые специфические проблемы, с которыми

сталкиваются центральные банки в переходных экономиках, описа-

ны в Схеме 6.

------------------

СХЕМА 6

Монетарная политика при переходе к рыночной экономике

Ограничительная монетарная политика, направленная на

обуздание инфляции и снижение дефицита платежного баланса при

международных расчетах, наряду с налоговой политикой, дол-

госрочными программами структурных реформ и мерами, подзволяю-

щими повысить конкурентоспособность на международном рынке,

является необходимой частью практических программ для стран,

переходящих к рыночной экономике. Эта задача осложняется тем,

что эти меры должны предприниматься одновременно с преобразо-

ванием финансовых рынков. Хотя в распоряжении центрального

банка может не быть рычагов осуществления этой политики, необ-

ходимо следовать некоторым основным принципам. К ним от-

носятся:

КРЕДИТЫ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА. Контроль за ростом внутренних

кредитных ресурсов является главным элементом денежного регу-

лирования. В этой связи огромную важность приобретает баланс

центрального банка. Нужно постоянно сдерживать рост кредитов в

экономике, и единственным способом достичь этого является ог-

раничение потока кредитных ресурсов из центрального банка в

экономику. В данном случае способ достижения цели не менее ва-

жен, чем сама цель. Ограничение роста кредитования центральным

банком правительства должно осуществляться путем сокращения

прямого финансирования дефицита государственного бюджета, и

это должно иметь приоритетное значение. Чем больше контроль

органов, осуществляющих монетарную политику, за ростом креди-

тования центральным банком правительства и государственных

предприятий, тем больше кредитов будет предоставляться частно-

му сектору.

РЕАЛЬНАЯ СТАВКА ПРОЦЕНТА. Для успешного проведения денеж-

ной политики в условиях высоких темпов инфляции необходимо

осознать, что подержание поддержание ставки процента по креди-

там и депозитам центрального банка на реальном уровне (ставка

процента должна быть выше темпов инфляции) является частью

жесткой кредитной политики. Высокая ставка процента уменьшает

аппетиты заемщиков и таким образом способствует медленному

улучшению баланса центрального банка. Реальная ставка процента

позволяет не только увеличить частные сбережения, но и сокра-

тить долю низкоприбильных инвестиций. Таким образом, реальная

ставка процента помогает более рационально разместить инвести-

ционные средства, способствуя тем самым экономической эффек-

- 19 -

тивности и росту.

СОКРАЩЕНИЕ ДЕФИЦИТА НАЛОГОВЫХ ПОСТУПЛЕНИЙ. Во многих раз-

вивающихся странах, в которых вторичные рынки не достаточно

развиты для того, чтобы удовлетворять финансовые потребности

правительства, бремя финансирования государственного бюджета

падает на центральный банк. Теоретически, увеличение финанси-

рования гос.бюджета центральным банком можно уравновесить сок-

ращением кредитования коммерческих банков. Однако такого рода

кредитная политика может серьезно подорвать промышленный сек-

тор, что ведет к сокращению выпуска продукции и увеличению

безработицы.

Поэтому на практике монетарная политика зависит от нало-

говой политики в странах со слаборазвитым вторичным рынком

ценных бумаг. Следовательно, развитие жизнеспособного рынка,

посредством которого государственный долг может финансиро-

ваться путем продажи государственных долговых обязательств,

является необходимой предпосылкой проведения монетарной поли-

тики независимо от налоговой политики и освобождает централь-

ный банк от прямого финансирования дефицита государственного

бюджета.

-------------------

Обязанности центрального банка по надзору

Монетарная политика включает в себя обсуждение состоянии

финансовых рынков и институтов, включая подробные практические

знания этих рынков и институтов. Главная составляющая процесса

принятия решений основывается на информации центрального бан-

ка, полученной непосредственно из первых рук при взаимо-

действии с подконтрольными учреждениями. Определенный надзор

за банковской системой, системой платежей и рынком госу-

дарственных ценных бумаг также необходим для того, чтобы пред-

видеть, предотврить и умерить финансовые спады. Эти обязан-

ности составляют вторую часть триады функций центрального бан-

ка.

Так как коммерческие банки являются проводниками экономи-

ческого роста, поскольку они направляют средства заемщикам, их

здоровье очень важно для центрального банка. Способность цент-

рального банка поддерживать ликвидность, покрывать убытки и

избегать риски, которые неизбежны в процессе опосредования

кредитов, крайне существенна для успешного функционирования

экономики. Поскольку коммерческие банки играют центральную

роль в системе накопления сбережений и распределения кредитов,

между ними существуют тесные связи, а также потому, что боль-

шое значение имеет доверие к банковским операциям, проблемы в

любой одной части банковской системы могут быстро распростра-

ниться, угрожая стабильности экономики. Надзор за банковской

системой позволяет центральному банку обладать знаниями, а

также реагировать на финансовые спады и устранять их до того,

как они привели к экономическому кризису. Регулирующая роль

центрального банка усиливает его способность выступать в ка-

честве последней инстанции, обеспечивающей ликвидность фи-

нансовой системы.

- 20 -

Кроме того, желательно, чтобы центральный банк выполнял

функцию надзора за рынком государственных ценных бумаг. Веро-

ятно, именно этот рынок будет служить основой всех остальных

рынков в процессе перехода к рыночной экономике. Более того,

по всей вероятности, этот рынок будет представлять наибольшую

часть ликвидных активов системы коммерческих банков и может

играть ключевую роль в монетарной политике благодаря операциям

центрального банка на открытом рынке. Репутация рынка госу-

дарственных ценных бумаг также тесно связана с доверием об-

щества к финансовой системе в целом.

Надзор за рынком государственных ценных бумаг должен

строиться таким образом, чтобы гарантировать честность на этом

рынке, не затрагивая эффективность этого рынка, его ликвид-

ность и способность удовлетворять государственное финансирова-

ние с минимальными издержками. В большинстве развитых рыночных

экономик к конкретным функциям надзора относится установление

порядка первичного аукционного рынка или синдикатов госу-

дарственных ценных бумаг (консорциумов по размещению госу-

дарственных ценных бумаг). В этот порядок включаются кредитные

и хозяйственные нормативы для участников рынка, требования к

ведению учета и отчетности, а также использование ценных бумаг

и средств клиентов. Вероятно, положение министерства финансов,

как эмитента долговых обязательств, наилучшим образом подходит

для того, чтобы устанавливать этот порядок , хотя тесный кон-

такт центрального банка с этим рынком подразумевает, что ему

принадлежит важная роль консультанта.

Также тесный контракт, который центральный банк поддержи-

вает с этим рынком и его участниками также означает, что он

может успешно осуществлять инспектирование, позволяющее регу-

лирующим органам выявлять и непосредственно выходить на усло-

вия и операции, противоречащие порядку. Для успешного регули-

рования рынка государственных ценных бумаг очень важна своев-

ременная и точная информация. Центральный банк может пре-

доставлять органам, осуществляющим регулирование этого рынка

собранную им информацию о незаконных или неэтичных действиях

на нем (этом рынке). Возможность центрального банка выявлять и

воздействовать на противоречащие установленному порядку усло-

вия на рынке государственных ценных бумаг является неотъемли-

мой частью его монетарной политики.

Роль центрального банка в системе платежей

Механизм осуществления платежей, который обуславливает

существование эффективного клиринга и расчетов по межбан-

ковским операциям и зависит от них, очень важен для успешного

функционирования финансовой системы. Коммерческие банки не-

посредственно участвуют в системе расчетов и расширяют крат-

косрочное кредитование, выполняя свою роль финансовых посред-

ников при осуществлении платежей, передаче и расчетам по опе-

рациям с финансовыми инструментами, включая межбанковские де-

позиты и государственные ценные бумаги. Центральный банк также

непосредственно участвует в системе расчетов, отчасти из-за

того, что многочисленные виды платежей, включая крупные меж-

банковские перечисления и платежи по взаимозачету чеков, ско-

рее всего проходят через его бухгалтерию. Эти вопросы более

полно раскрыты в Разделе III, посвященной системе платежей.

- 21 -

Участие центрального банка в системе платежей и, следова-

тельно, выполнение функций надзора за этой системой расширяет

его способность предвидеть и предотвращать или ослаблять фи-

нансовые спады. Система платежей является источником основных

кредитных рисков, которые возникают из-за разрыва во времени

на период совершения сделки. В этот период одна сторона пре-

доставляет кредит другой, откладывая получение средств. Эти

временные лаги между совершения платежа между двумя сторонами

финансовых обязательств, продолжительность которого может

варьироваться от нескольких часов до дней, приводит к значи-

тельному расширению взаимопересекающихся кредитов между фи-

нансовыми институтами.

Таким образом, существует множество причин, в результате

которых могут происходить задержка платежей и другие финансо-

вые срывы, включая неожиданное банкротство большинства участ-

ников, кредитные проблемы некоторых участников, из-за которых

они будут неохотно осуществлять платежи, и различные техни-

ческие срывы. Задержка платежей может быстро распространяться

по всей финансовой системе, что возможно приведет к цепи банк-

ротств. Центральный банк крайне заинтересован в избежании сры-

вов системы платежей и предоставлении гарантий того, что

участники системы должным образом управляют своими кредитными

рисками. Поэтому на институты, имеющие доступ к системе плате-

жей, должен распространяться контроль, гарантирующий надлежа-

щее управление ими и обеспеченность собственным капиталом.

Другие функции центрального банка

Центральный банк также может принимать на себя выполнение

других функций, совместимых с рассмотренной триадой. Он может

выступать налоговым агентом для правительства, управляя госу-

дарственным долгом. Он может также вместе с правительством

участвовать в формировании валютной политики, если между ва-

лютной и монетарной политикой существует тесная связь, он

обычно отвечает за претворение в жизнь валютной политики.

Способность банка успешно выполнять эти функции и при этом

оставаться объективным по отношению к правительству будет

способстовать дальнейшему росту доверия общества к нему. Более

того, эти дополнительные функции могут расширить возможности

центрального банка в исполнении ролей, относящихся к основной

триаде, предоставляя ему подробную информацию из первых рук о

рынках валют и ценных бумаг, где в первую очередь заментны

симптомы изменения политики и шоков.

II. КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК КАК КРАЕУГОЛЬНЫЙ КАМЕНЬ

ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Хорошо продуманная, надежная и монолитная банковская

система - это краеугольный камень финансовой системы. Без эф-

фективно функционирующей банковской системы, которая преумно-

жает, аккумулирует и распределяет сбережения общества вряд ли

можно надеяться на то, что экономика сможет мобилизовать

достаточно ресурсов для экономического роста и стабильности.

Таким образом на ряду со всеми реформами, необходимыми при пе-

реходе централизованного планирования к рыночной экономике,

реформа банковской системы должна иметь приоритетное значение.

- 22 -

Банковскую систему можно сравнить с кровеносной системой эко-

номики, и она является основополагающей для подъема уровня

жизни.

Для того, чтобы общество могло преумножать свое богатство

путем сбережения части своего текущего дохода, необходимо,

чтобы существовал целый класс финансовых институтов и инстру-

ментов, которые бы общество считало бы надежным механизмом ак-

кумулирования сбережений и перераспределения средств на при-

быльные инвестиции. В то же время должны существовать способы

надежного и быстрого осуществления платежей по сделкам. Почти

во всех странах доминирующим классом институтов, которые

справляются с этой задачей, являются коммерческие банки. Даже

в промышленно развитых странах с хорошо развитым рынком капи-

тала, таких как США, система коммерческих банков до сих пор

является самым важным элементом.

Первостепенная роль банков в финансовой системе рыночной

экономике объясняется их уникальной функцией ведения текущих

счетов. Эти счета являются высоколиквидным и легкопреобразуе-

мыми финансовыми активами, что поощряет владельцев сбережений

доверять свои наличные средства банкам и упрощают целый ряд

операций, поддерживающих экономическую активность. Являясь

основными депозитными учреждениями в экономике банки лучше

всего подходят для выполнения роли механизма аккумулирования и

распределения сбережений общества. Выступая в роли держателя

депозитов и отслеживая таких документов как отчеты о прибылях

и убытках, балансы, проекты потоков платежей, банки преобрета-

ют важную информацию о кредитоспособности заемщиков. Эта ин-

формация является неотъемлимой частью распределения кредитов и

позволяет банкам определить, кто может, а кто не может по-

лучпть кредит. Кроме функции опосредования банки выполнняют

еще целый ряд в рыночной экономике. Являясь основными депозит-

ными учреждениями в экономике, банки выполняют роль механизма

через который осуществляются быстрые платежи. При отсутствии

эффективной системы платежей обмен товаров был бы громоздким и

обременительным, а экономические ресурсы размещались бы неэф-

фективно, снижая экономическое развитие.

Более того, именно банки обеспечивают мобильность и воз-

можность маневра другим видам институтов (как финансовых , так

и нефинансовых). Даже в высокоразвитых финансовых системах

рынки капиталов используют в основном банковскую систему для

удовлетворения ежедневной потребности в быстрых расчетах и

предоставления вспомогательных финансовых услуг. И, наконец,

банке служат передаточным механизмом для осуществления полити-

ки цент-

рального банка в отношении денежной-кредитной политики и эко-

номической активности. Схема 7 демонстрирует эту ведущую роль

банка в рыночной экономике.

Баланс коммерческого банка

Особый статус банков в рыночной экономике определяется

уникальной природой активов и пассивов их баланса. Хотя раз-

личные банки могут иметь особенности в составлении баланса,

определяющей чертой является то, что их пассивы краткосрочны и

высоколиквидны, а активы долгосрочны и низколиквидны. Т.о. об-

зор основных составляющих банковского баланса поможет понять

- 23 -

как то, почему банки могут выполнять свои основные в рыночной

экономике, так и природу рисков и проблем, возникающих в бан-

ковской деятельности. Это иллюстрирует консолидированный ба-

ланс всех коммерческих банков США за 1990 год, приведенный в

Схеме 8.

------------------

СХЕМА 8

Млрд.$ %

ПАССИВЫ

(привлеченные и собственные средства)

Текущие счета 630 19

Срочные депозиты 1720 52

Межбанковские кредиты полученные 200 6

Прочие привлеченные средства 600 17

Собственный капитал 180 6

Всего 3300 100

АКТИВЫ

Резервы и банкноты в хранилищах 220 6

Казначейские обязательства 440 13

Другие ценные бумаги 170 5

Коммерческие кредиты 2110 63

Межбанковские кредиты выданные 200 6

Прочие активы 250 7

Резервы на возмещение потерь по ссудам -60 --

Всего 3300 100

----------------------

Пассивы

Для того, чтобы убедить юридические и физические лица до-

верить свои деньги банкам, последние должны предоставить на-

дежные, убедительные и высоколиквидные финансовые инструменты.

Поскольку приоритетом номер один на начальном этапе реформ ял-

вяется мобилизация частных сбережений, важным компонентом в

разработке структуры финансовой системы является разработка

инструментов текущих и депозитных операций банков. Не менее

важно, однако, создание инфраструктуры для этих инструментов.

Для текущих счетов и особенно для расчетов между банками важны

надежные и быстрые системы аккумулирования средств и осущест-

вления платежей. Инструменты эффективны только при наличии ин-

фраструктуры.

К пассиву банковского баланса относятся следующие статьи:

1. ТЕКУЩИЕ ДЕПОЗИТЫ. Текущие депозиты являются пассивами

банка, номинал которых выплачивается немедленно по требованию

и перечисляется любой третьей стороне. Так как вкладчик может

по требованию перечислить или обналичить сумму, лежащую на те-

- 24 -

кущем счете, такие счета обычно называются "депозитами до

востребования". Владельцы текущих депозитов могут изымать де-

понированные средства, выписывать чеки на сумму в пределах

суммы счета или перечислить всю эту сумму или ее часть третьей

стороне.

Возможность вносить на эти счета и перечислять с них

средства, а также ликвидность этих счетов заставляет владель-

цев сбережений доверять их банкам и позволять финансовой

системе функционировать быстро и эффективно. Уникальная

способность привлекать пассивы, которые должны быть возвращены

по первому требованию отличает банки от всех других институ-

тов.

Банки также являются единственным видом институтов, кото-

рый может пополнять свои текущие счета или депозиты до востре-

бования, выдавая кредиты и тем самым расширяя предложение де-

нег через действие денежного мультипликатора (см.Схему 3).

Гибкость кредитования и ликвидность, которую могут обеспечить

банки, благодаря тому, что они обладают способностью формиро-

вать свои пассивы за счет текущих счетов, жизненно важна для

беспрепятственного развития и роста рыночной экономики.

2. СРОЧНЫЕ ДЕПОЗИТЫ. Кроме депозитов до востребования

банки также принимают срочные вклады, которые служат как

средством более надежного и стабильного формирования пассивов

банка, так и удобным механизмом сбережения средств для вклад-

чиков. Сочные депозиты - это счета, на изъятие средств с кото-

рых наложены определенные ограничения. За размещение средств

на этих менее ликвидных счетах банки выплачивают вкладчикам

проценты. Поскольку процент по депозитам до востребования

незначителен или вообще отсутствует, структура пассивов банков

может изменяться по мере увеличения ставки процента, так как

вкладчики перемещают средства с депозитов до востребования на

срочные депозиты, приносящие процент.

Банки, как правило, предлагают различные виды срочных де-

позитов для привлечения различных видов сбережений. Депозиты

на относительно небольшой срок, например, терхмесячные депози-

ты, могут привлечь временно свободные средства фирм или сбере-

жения населения, откладываемые на отпуск или на покупку мебе-

ли. Более долгосрочные депозиты могут привлечь сбережения

населения, откладываемые на пенсию или на выкуп дома. По более

долгосрочным депозитам, как правило, выплачивается более высо-

кий процент.

3. МЕЖБАНКОВСКИЕ ДЕПОЗИТЫ. Межбанковские депозиты позво-

ляют банкам перемещать временно свободные средства в те банки,

которые в них нуждаются в данный момент. Но при этом банки

оставляют резерв средств для удовлетвовлетворения потребности

своих клиентов в наличных деньгах, осуществления платежей дру-

гим банкам и выполнения требований резерва.

Банки в основном предпочитают поддерживать минимальный

размер резервов для удовлетворения предполагаемой ликвидности

и требований резерва с тем, чтобы иметь больше средств для вы-

дачи кредитов и инвестирования в другие прибыльные активы.

Временами, резервы банков оказываются больше или меньше, чем

необходимо. В этих случаях банк может закупить средства у дру-

- 25 -

гого банка или продать их.

Рынок межбанковских депозитов является способом, позволя-

ющим банкам быстро получить необходимые ресурсы. Эти резервы в

основном отдаются или берутся в кредит на одни сутки

("overnight"). Ставка процента, по которой помещаются эти

средства, служит важным индикатором ставки процента по крат-

косрочным кредитам и влияет на всю экономику. Межбанковский

рынок является ключевой частью финансовой системы. Более де-

тально он описан в Разделе V данной работы.

4. ДРУГИЕ ПРИВЛЕЧЕННЫЕ СРЕДСТВА. Банки имеют целый ряд

других многообразных обязательств по привлеченным средствам,

включая займы через "учетное окно" у ценрального банка и ак-

цептовнные банком краткосрочные векселя.

Собственный капитал

Собственный капитал представляет интересы собственников

банка. Это величина чистой стоимости банка или сумма, на кото-

рую активы банка превышают его обязательства. Иначе говоря,

собственный капитал является расчетной величиной в балансе.

Собственный капитал формируется несколькими источниками: (1)

оплаченный акционерный капитал; (2) нераспределенная прибыль,

т.е. доход, который не был выплачен акционерам в виде дивиден-

дов; (3) некоторые виды долгосрочных займов. Важной чертой

собственного капитала является то, что в последовательности

статей пассива, на которые могут быть обращены требования, он

занимает последнее место.

Следовательно, капитал поглощает потери и гарантирует на-

дежность вкладов. Собственный капитал также является постоян-

ным источником финансирования внутренних нужд и расширения.

Также, собственный капитал играет еще одну менее заметную

роль, а именно формирует постоянную группу юридических или фи-

зических лиц, которые непосредственно заинтересованы и рассчи-

тывают на прибыль банка. Тот факт, что эти лица имеют экономи-

ческий интерес в прибыльности банка, должен значительно увели-

чить объективность процесса принятия решений при размещении

кредтов, и тем самым способствует надежной и стабильной дея-

тельности банка.

Активы

Активы банка, в которые входят наличные и другие находя-

щиеся в распоряжении банка резервы, ценные бумаги, в которые

банк инвестирует средства, выданные кредиты, а также возме-

щение потерь по кредитам, отражают решения о крдитовании, ко-

торые определяют, как распределяются средства в обществе. Для

того чтобы избежать рисков неплатежеспособности и неликвид-

ности, с активами нужно обращаться осторожно. Банк плате-

жеспособен до тех пор, пока сумма его активов по крайней мере

больше суммы обязательств. В то же время, банк должен иметь

достаточно ликвидные активы для того, чтобы быть в состоянии

по первому требованию выполнить свои обязательства по текущим

депозитам, снижая тем самым оттока вкладов.

- 26 -

Так как основными активами банка являются кредиты, кото-

рые безусловно менее ликвидны, чем вклады до востребования и

другие обязательства банка, каждый банк должен иметь также и

высоколиквидные активы, а также доступ к кредитам центрального

банка для того, чтобы выполнить непредвиденные требования.

Сверх этих требований банк должен поддерживать доверие вклад-

чиков. Это означает, что надежность банка зависит от силы его

активов.

1. РЕЗЕРВ НАЛИЧНОСТИ. Резерв наличности является наиболее

ликвидной частью активов банка и дает возможность обслуживать

текущие операции по вкладам и выполнять другие обязательства,

а также является первой линией защиты от внезапного оттока

значительных средств с депозитов. Резервы наличности включают

наличность в хранилищах банка, резервы, депонированные в цент-

ральном банке, и депозиты до востребования в других банках.

Наибольшую часть резерва наличности в банках США состав-

ляют резервы в центральном банке и наличности в хранилищах.

Как показано в предыдущей главе, банки обязаны держать опреде-

ленную долю депозитов либо в виде банкнот, либо на резервных

счетах в центральном банке. Банки держат часть своих резервов

в виде банкнот для обеспечения ежедневного списания вкладчика-

ми средств с депозита. Более крупные банки держат большую

часть требуемых резервов в виде депозитов в центральном банке.

В других странах банки могут иметь резервы в виде высоколик-

видных ценных бумаг.

2. ИНВЕСТИЦИИ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ

Банки также помещают средства в ценные бумаги в целях по-

лучения прибыли. Большая часть ценных бумаг, держателями кото-

рых выступают банки, легко реализовать на рынке, так что цен-

ные бумаги также служат источником ликвидности.

В США подавляющая часть банков владеет ценными бумагами,

выпущенными федеральными или местными правительственными орга-

нами. Американским банкам не разрешается покупать ценные бума-

ги, которые считаются рисковыми.

3. КРЕДИТЫ

Кредиты составляют самую большую и существенную часть ак-

тивов коммерческого банка. Подавляющая часть кредитов банка

выдается фирмам как для финансирования производственных расхо-

дов, таких как, например, запасы, а также для финансирования

долгосрочных инвестиций. Также банки выдают кредиты населению

для различных целей, например - для финансирования покупки

недвижимости.

Одной из самых важных функций коммерческого банка явля-

ется его способность выдавать кредиты. Поскольку в каждый мо-

мент только небольшая доля краткосрочных обязательств банка

будет востребована, банк имеет возможность направить большую

часть накопленных средств на долгосрочные малоликвидные высо-

коприбыльные активы. Банки занимают уникальное место в фи-

нансовой системе, позволяющее им собирать информацию и прово-

дить тщательный анализ, необходимый для выдачи кредита боль-

- 27 -

шинству фирм. Благодаря тому, что банк поддерживает постоянную

связь с заемщиками (ведение депозитных счетов, осуществление

платежей и предоставление других финансовых услуг), они без

труда могут определить потребности и риск фирм.

Тем не менее, кредитным портфелем нужно управлять очень

осторожно, для того, чтобы снизить риск для банков. Учитывая

то, что в странах, переходящих к рыночной экономике, контроль

за рисками осложнен, а также то, что банки являются важным

источником финансирования роста и развития, надежность и ста-

бильность банков является предметом пристального внимания по-

литиков.

Для осторожного управления кредитным портфелем банка не-

обходимо обратить внимание на следующие факторы. Во-первых,

необходимо тщательно анализировать каждого клиента и область

его деятельности. К тому же банки должны диверсифицировать

свои кредиты по разным типам заемщиков, чтобы избежать кон-

центрации кредитов в руках одного заемщика или отрасли. Более

того, банки должны постоянно оценивать общую ликвидность своих

активов и структуру обязательств и всегда иметь план действий

на случай непредвиденного падения ликвидности. Эти проблемы

описаны в следующих главах.

Кроме непосредственных кредитов банки предоставляют обя-

зательства выдать кредиты по требованию. Эти обязательства,

которые не отражаются в балансе до тех пор, пока они не вост-

ребованы, а также возможность самого банка выдать кредит по

требованию формирует кредитные средства и ликвидность, необхо-

димые для деятельности финансовых посредников и рынков капита-

ла. Эта специфическая особенность банков как основных источни-

ков ликвидности очень важна в период финансовой нестабиль-

ности, позволяя банкам помочь в решении проблем и предотвраще-

нии угрозы распространения локальных повреждений на всю эконо-

мическую и финансовую систему.

4.РЕЗЕРВЫ НА ВОЗМЕЩЕНИЕ ПОТЕРЬ ПО ССУДАМ.Иногда

непредвиденные обстоятельства могут отрицательно повлиять на

способность заемщика возвратить кредит вовремя и вообще возм-

вратить его. Поэтом у банки должны проявлять гибкость, чтобы

выйти из этой проблематичной ситуации и если необходимо пок-

рыть случайные потери, которые являюся неизбежным следствием

принятия на себя рисков. По этой причине в добавок к вобствен-

ному капиталу банки должны создать резервный фонд или буфер,

за счет которого можно было бы покрывать предполагаемые и неп-

редвиденные потери. Этот резервный фонд и называют резервом на

возмещение потерь по ссудам.

Резервы на возмещение потерь по ссудам называется отрица-

тельным активом или контрактивом в банковском балансе. Увели-

ыение этих резервов сокращает общие активы банка и, таким об-

разом, связано с сокращением статьи пассивной части баланса,

то есть к сокращению собственного капитала банка.

.

- 28 -

Важность ликвидности и высокого качества активов

В то время как кредиты банка очень важны для экономи-

ческого роста, они подвергают кредитным банк риску, т.е.

рискам невозврата заемщикам полученных ссуд. Более того, при-

нимая вклады и выдавая кредиты на более длительный срок, чем

полученные депозиты, банк подвергается структурным рискам

несоответствия сроков активов и пассивов. Основные пассивы

банка (его депозиты) обычно оказываются краткосрочными и высо-

коликвиднчми, в то время как главные активы (выданные кредиты)

обычно более долгосрочны и менее ликвидны. Активы большинства

банков имеют относительно невысокую ликвидность, которая может

использоваться для покрытия больших и внезапных оттоков

средств с депозитов.

Несоответствие сроков активов и пассивов банка является

главной особенностью банка как посредника в процессе кредито-

вания, позволяя банку получить доход от разницы ставок получа-

емых и выплачиваемых процентов. В то же время любое сомнение в

качестве активов банка может привести к неожиданному востребо-

ванию вложенных средств и оттоку депозитов. Более того, дове-

рие ко всем банка тесно взаимосвязано. Если вкладчики в одном

банке не могут получить свои депозиты, другие банки могут так-

же столкнуться с ростом требований возврата депозитов. Однако,

структурное несоответствие баланса по срокам означает, что

банки не могут с легкостью выполнить эти требования.

Если банки вынуждены преждевременно востребовать выданные

кредиты или отозвать другие активы, они понесут не только

убытки, превращая тем самым кризис ликвидности в неплате-

жеспособность, но также и риск, создающий угрозу краха кредит-

ной системы во всей экономике. Эта особенность банковской

системы побуждает банки выдавать кредиты разумно, рассудитель-

но и беспристрастно. Также это является основной причиной осо-

бенностей банков, занимающих уникальное место в финансовой

системе.

Следовательно, тогда как способность банков аккумулиро-

вать частные сбережения зависит от их способности привлекать

депозиты, их способность направлять данные сбережения в при-

быльные инвестиции зависит от их способности удерживать депо-

зиты. Для того, чтобы банк был в состоянии удерживать депози-

ты, необходима высокая степень доверия общества к состоянию

банков в целом, но особенно - к качеству их активов. Формиро-

вание структуры активов банка является принципиально важным,

так как ошибочные решения о кредитовании и вызванные ими убыт-

ки могут угрожать платежеспособности банка.

Поэтому банки должны осуществлять инвестиции таким обра-

зом, чтобы поддерживать доверие общества к способности бака

выполнять свои обязательства перед вкладчиками. Таким образом,

существует прямая связь между качеством активов банка и его

способностью привлекать и удерживать средства.

.

- 29 -

Объективность распределения кредитов

Для того, чтобы гарантировать наиболее эффективное

использование финансовых ресурсов, кредиты банков должны расп-

ределяться в соответствии с объективными экономическими крите-

риями, а именно с вероятностью получения доходов по кредитам.

Когда банковская система работает отлаженно, получателями кре-

дитов являются самые эффективные, конкурентоспособные и при-

быльные организации. Они, следовательно, будут обладать наи-

высшей способностью не только возвратить полученные кредиты,

но также и производить потоки товаров и услуг, которые обеспе-

чат рост экономики и жизненного уровня. На Схеме 9 показаны

основные этапы кредитного анализа, а в Схеме 10 приведены

практические примеры.

-------------------

СХЕМА 9

Процесс кредитного анализа

Банковский кредит должен выдаваться осторожно и требует

использования надежных принципов и проведения тщательных про-

цедур. Предлагаемая схема описывает основные этапы процесса

кредитного анализа.

Прежде чем сотрудник банка рекомендует утвердить заявку

на получение кредита, он рассматривает общую экономическую си-

туацию, кредитные возможности банка, географическое и промыш-

ленное положение и другие условия. Когда он приходит к выводу

о возможности выдачи кредита, он передает в кредитный отдел

заявку на получение кредита.

Отдел кредитования определяет степень надежности этого

кредита как инвестиции согласно четырем классическим принципам

кредитного анализа: характер, платежеспособность, собственный

капитал и обеспечение.

\* ХАРАКТЕР определяется тем, как заемщик намерен выпла-

кредит, и, возможно, является основным элементом в процессе

кредитования. Оценивая качество заемщика, аналитик кредитного

отдела исследует его деятельность в прошлом, репутацию и дру-

гую информацию, которая может касаться его готовности возвра-

тить кредит, включая информацию о наиболее и наименее благопо-

лучных периодах его деятельности.

\* ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ - это способность заемщика возвра-

тить кредит. Эта способность подлежит тщательной оценке. При

этом заемщики должны представить специальный финансовый отчет

и любую другую информацию, относящуюся к прошлому и текущему

финансовому состоянию. Баланс, отчет о прибылях и убытках и

отчет о потоках платежей фирмы дает аналитику ценное представ-

ление об операциях фирмы и компетентности ее руководства.

Также рассматриваются сфера деятельности заемщика, его страте-

гия и вероятность успеха предложенного инвестиционного проекта.

\*СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ отражает интересы собственников. Ра-

ботающего капитала заемщика должно быть достаточно для фи-

- 30 -

нансирования проекта. Аналитик должен также рассмотреть общий

капитал фирмы заемщика, его чистую стоимость, то есть превыше-

ние активов над обязательствами. Собственный капитал служит

буфером, за счет которого погашаются убытки. Не следует

рассчитывать на собственный капитал заемщика как на источник

погашения кредита; это скорее сумма, которая потенциально мог-

ла бы быть использована для возвращения долга.

\* ОБЕСПЕЧЕНИЕ (ЗАЛОГ) конкретные активы, переданные заем-

щиком в залог на случай невозврата кредита. Заложенное иму-

щество нужно оценить так, чтобы определить его стоимость и

ликвидность. Следует также принять во внимание возможное сок-

ращение стоимость залога из-за износа, изменения рыночной

конъюнктуры или таких происшествий как пожар или кража. Залог

следует рассматривать скорее как гарантию, то есть альтерна-

тивный, а не основной источник возврата кредита.

Контроль за кредитоспособностью заемщика не заканчивается

после принятия решения о предоставлении кредита. Банк не может

выдать кредит и забыть о нем. Дело о кредите, содержащее всю

информацию о состоянии заемщика и кредита, ведется на протяже-

нии всего периода взаимоотношений с заемщиком. Это дело должно

включать описание деловой активности заемщика, цели кредита,

финансовые документы, предоставляемые заемщиком, кредитное

соглашение и копии всей переписки между банком и заемщиком. К

тому же необходимо осуществлять периодический обзор финансово-

го состояния заемщика до тех пор, пока кредит не будет возвра-

щен. Своевременное выявление проблем дает банку возможность

предпринимать правильные меры, позволяющие предотвратить серь-

езные убытки как банка, так и заемщика.

Решения о выдаче кредита непременно имеет некоторую сте-

пень обусловленности. Поэтому функции кредитного анализа и

предоставления кредитов должны быть разделены, для того, чтобы

избежать столкновения интересов и гарантировать высокую сте-

пень объективности в процессе распределения кредитов. Кредит-

ный отдел должен предоставлять тщательный и полный анализ всей

доступной информации комиссии по кредитам, которая в свою оче-

редь рассматривает рекомендации о выдаче кредитов с учетом об-

щего состояния дел в банке.

--------------------

СХЕМА 10

Пример анализа кредитоспособности типографии

50-летний опытный печатник Андрю Хант обратился за креди-

том в размере $42000 с погашением выплатами в течение 60 меся-

цев на покупку нового пресса, оцениваемого в $54000. Первона-

чальный взнос составляет $12000. В качестве залога предлага-

ется новый пресс.

Г-н Хант открыл свой деревенский цех печатной продукции

12 лет назад, имея $20000 личных сбережений и кредит от

родственников в размере $10000. Большая часть его личного

состояния вложена в его типографию. Ее здание поддерживается в

хорошем состоянии. Аренда недавно была возобновлена на 5 лет с

правом продления еще на 5 лет. На типографии работают в основ-

- 31 -

ном местные жители, и текучесть кадров очень низкая.

Этот цех был клиентом нашего банка в течение 10 лет. Его

счетом занимается управляющий филиалом в этой деревне Вильям

Хансен. От сообщает, что среднемесячный остаток на текущем де-

позите типографии составляет от $25000 до $30000, и что г-н

Хант зарекомендовал себя как отличный клиент. В прошлом г-н

Хант получал кредиты до $20000 на срок 48-60 месяцев с перво-

начальным взносом на таком низком уровне как 10%. Платежи

всегда поступали вовремя. Недавно г-н Хант выплатил оставшиеся

$15000 и в настоящий момент не имеет краткосрочной задолж-

ненности. Банк предложил предоставить кредит на 36 месяцев с

первоначальным взносом 25%. Г-н Хант настаивает на получении

кредита на 60 месяцев, указывая на то, что выплаты за ныне-

действующее оборудование уже достаточно существенны. Он дал

понять, что собирается обратиться в другие банки.

Деревенская типография покупает бумагу, чернила и другие

товары у всех основных поставщиков района. При опросе этих

поставщиков кредитным отделом банка, они сообщили, что г-н

Хант всегда был аккуратен в платежах.

Основной рост деревенской типографии произошел за послед-

ние 5 лет. 50% нынешнего объема продаж типографии приходится

на промышленный парк, находящийся в 5 милях от деревни. Г-н

Хант ожидает по вводе в действие сооружаемого сейчас комплекса

магазинов неподалеку от данного парка увеличит объем продукции

типографии еще на 40%. Г-н Хант хочет приобрести более эффек-

тивный и высококачественный пресс для того, чтобы удовлетво-

рить этот дополнительный спрос.

Последний финансовый отчет был получен из документации

компании. Налоговая проверка регулярно проводится недипломиро-

ванным местным бухгалтером. При необходимости могут быть полу-

чены налоговые декларации за предыдущие годы.

Баланс на конец 1990 года ($)

АКТИВЫ

Денежные средства 15 912

Дебиторская задолженность 51 660

Запасы 32 422

----------

Оборотный капитал 99 994

Основной капитал 127 630

Минус:

амортизация 45 554

----------

Чистый основной капитал 82 076

Прочие активы 19 510

ИТОГО 201 580

.

- 32 -

ПАССИВЫ

Задолженность банку 15 000

Кредиторская задолженность 29 326

Накопления к уплате 12 268

Задолженность по оборудованию,

подлежащая немедленному погашению 9 632

--------

Краткосрочные обязательства 66 226

Задолженность по оборудованию,

не подлежащая немедленному

погашению 25 720

--------

Всего обязательства 91 946

Собственный капитал 133 634

Текущий счет собственников 24 000

---------

Чистый собственный капитал 109 634

ИТОГО 201 580

Отчет о прибылях и убытках по основной деятельности

Выручка от продаж 495 002

Минус:

Себестоимость проданных товаров 321 752

---------

Валовый доход 173 250

Минус:

Текущие изжержки 140 648

---------

Чистая прибыль 32 602

РЕШЕНИЕ О КРЕДИТОВАНИИ

Как и любая другая, заявка г-на Ханта о получении кредита

должна быть проверена в соответствии с четыремя классическими

принципами кредитного анализа.

ХАРАКТЕР. Управляющий филиала банка, клиентом которого

г-н Хант является на протяжении 10 лет сообщает, что г-н Хант

всегда был точен в платежах по выданным кредитам, и его

поставщики подтверждают, что он всегда аккуратно оплачивает

счета. Более того, тот факт, что г-н Хант настаивает на пре-

доставлении 60-месячного кредита свидетельствует о том, что он

консервативен по природе и реалистично представляет себе, как

он распорядится полученными средствами. Важно отметить и то,

что почти все личное благосостояние зависит от успешного функ-

ционирования типографии.

ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТЬ. У г-на Ханта нет другой краткосроч-

ной задолженности. В настоящий момент типография прибыльна и

расширение производства в результате появления нового комп-

- 33 -

лекса магазинов увеличит способность г-на Ханта возвратить

кредит.

СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ. Анализ баланса типографии показыва-

ет, что она обеспечена достаточным капиталом.

ЗАЛОГ. Кредит будет обеспечен новым оборудованием, оцени-

ваемым в 130% объема кредита.

Основываясь на этой оценке, кредитный отдел находит г-на

Ханта надежным заемщиком и заключает, что кредит, который он

просит, будет мудрой и осторожной инвестицией.

-------------------

Объективное распределение финансовых ресурсов требует

применения надежных и бухгалтерских критериев. Методы бухгал-

терского учета, применяемые на всех коммерческих и других

предприятиях, дают возможность банкам оценить, какое предприя-

тие удовлетворяет рыночным требованиям эффективности и при-

быльности и, следовательно, способно выполнить свои обяза-

тельства и тем самым в свою очередь позволить своим кредиторам

выполнить их обязательства. Такая информация принципиально

важна для эффективного распределения кредитных ресурсов. По

этой причине внедрение международно признанных методов бухгал-

терского учета должно стать одним из первых шагов реформ,

проводимых в странах, переходящих к рыночной экономике.

Большая важность объективности распределения кредитов

подразумевает также ряд императивов в политике относительно

форм собственности в банковской системе. Объективность распре-

деления кредитов наилучшим образом гарантирована тогда, когда

от решения о кредитовании зависит личное благосостояние тех,

кто выдает кредиты. Частное владение банками напрямую решает

эту проблему.

Тем не менее, государственная собственность на банки су-

ществует во всех развивающихся странах и в некоторых ведущих

промышленных державах. В то же самое время, специализированные

банковские учреждения, находящиеся в государственной собствен-

ности, получающие от государства гарантии и дотации, не явля-

ются редкостью практически во всех странах, включая США. Таким

образом, идея частной собственности в банковской системе -

особенно в кратко- и среднесрочном аспекте - должна быть урав-

новешена реалистичными соображениями о том, какие формы более

работоспособны. Следовательно, первоначально некоторая доля

или весь капитал коммерческих банков может быть государствен-

ным. Этот выход приемлем при выполнении трех условий:

1). Управление банка независимо от правительства таким

образом, что правительство не принимает непосредственно реше-

ния о выдаче кредитов и распределении капитала. Другими слова-

ми, государственная собственность не должна исключать конку-

ренции.

2). Предоставив первоначальный капитал, правительство не

занимается каким бы то ни было финансированием банка.

3). Интересы государственной собственности сформированы

- 34 -

так, что со временем он может быть продана в частную собствен-

ность.

Дальнейшая эволюция форм собственности в банковской

системе желательна для того, чтобы гарантировать высокую сте-

пент объективности в процессе распределения кредитов. В част-

ности, следует ограничить участие коммерческих фирм в банках,

для того чтобы сохранить равные конкурентные условия и пре-

дотвратить злоупотребления. В конкурентной рыночной среде

контроль коммерческих структур за финансовыми ресурсами может

привести к столкновению интересов, которые могут скомпромети-

ровать объективность принятия решения о кредитовании. Все это

может привести к непродуктивном и даже расточительному исполь-

зованию финансовых ресурсов. Более того, разрешение коммер-

ческим структурам контролировать банки может привести к кон-

центрации финансовых ресурсов, которая задушит конкуренцию и

вызовет другие нежелательные социальные и экономические

последствия.

По некоторым из этих причин, хотя формы отношений между

банками и коммерческими структурами различны в разных странах,

во всех промышленно развитых странах участие коммерческих фирм

в банках в основном было сокращено до минимума. В той мере, в

которой банкам необходимо участвовать (иметь долю) в коммер-

ческих структурах для того, чтобы обеспечить стабильность в

течение переходного периода в странах, создающих рыночную эко-

номику, могут быть полезны некоторые меры ограничительного ха-

рактера, обеспечивающие объективность процесса распределения

кредитов и предотвращающие чрезмерную концентрацию экономи-

ческой мощи.

Важность доверия общества

В каждом обществе необходима высокая степень доверия об-

щества к финансовой надежности финансовой системы. Частные

владельцы сбережений не захотят доверить их институтам, в ко-

торых они хотя бы немного сомневаются. В свою очередь способ-

ность банков направить эти ресурсы в прибыльные инвестиции и

служить основным источником ликвидности для всех остальных

участников экономических отношений зависит от их способности

привлечь вклады. Наконец, банк в состоянии служить механизмом,

быстро, надежно и эффективно осуществляющим платежи за товары

и услуги только тогда, когда продавцы и покупатели этих това-

ров и услуг доверяют банку инструменты этих платежей, и эти

инструменты признаются и принимаются всеми сторонами данной и

последующих операций.

Короче говоря, способность банка выполнять свои важные

функции зависит от доверия общества. Доверие общества объеди-

няет все основные функции, которые выполняют банки в рыночной

экономике. Без высокой степени доверия общества банковская

просто не функционировала бы, а способность общества мобилизо-

вывать свои сбережения и пожинать плоды продуктивных инвести-

ций была бы подорвана.

Роль контроля над банками

Ввиду риска, присущего банковской деятельности, и необхо-

димости доверия общества к банковской системе последняя подле-

- 35 -

жит во всех странах высокой степени государственного надзора и

регулирования, аналогичного регулированию частных предприятий.

Во всем мире признана необходимость надзора и регулирования

процесса распределения кредитов при минимальном вмешательстве

в процесс принятия решений о кредитовании.

В США важным компонентом системы надзора являются провер-

ки банков на месте. Обычно раз в год инспекторы оценивают как

так общие так и особые аспекты банковских учреждений и выносят

решение о состоянии банка. Регулярные проверки на месте стали

обычным делом, устранив возможные подозрения, что приезд

инспектора вызван имеющимися у банка проблемами. Инспекторы

оценивают весь ряд показателей, относящихся к надежности и

прочности банка, начиная от качества кредитного портфеля бан-

ка до компетентности его руководства. Основная аналитическая

структура, используемая при проверке - так называемая рейтин-

говая система CAMEL - описана в Схеме 11.

-------------------

СХЕМА 11

Рейтинговая система CAMEL

Обычно проверка на месте банковского института является

важным компонентом системы надзора за банками. В США важным

орудием банковской инспекции является рейтинговая система

CAMEL. Рейтинг основывается на оценке пяти измерений бан-

ковских операций, которые отражают финансовые условия учрежде-

ния, соответствие банковскому законодательству и общим требо-

ваниям надежности.

Оцениваются следующие показатели: собственный капитал

банка, качество его активов, квалификация руководства, объем и

качество доходов и состояние ликвидности. Каждый показатель

оценивается по пятибалльной шкале, где 1 - наивысшая и наибо-

лее благоприятная оценка, а 5 - наихудшая. По этим показателям

составляется общий рейтинг.

СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ. Функцией собственного капитала банка

является поддержание деятельности банка и погашение убытков

для того, чтобы защитить вкладчиков банка и дать ему возмож-

ность продолжить удовлетворять кредитные потребности общества.

Основным орудием, используемым инспекторами для оценки состоя-

ния собственного капитала, является коэффициентом риска акти-

вов (risk-asset ratio). Этот коэффициент определяется как от-

ношение общего собственного капитала банка к потенциально

рискованным активам. Общий собственный капитал банка обычно

включает в себя акционерный капитал и резервы на возмещение

потерь по ссудам. Рискованные активы определяются как общие

активы плюс резервы на возмещение потерь по ссудам минус банк-

ноты и другие надежные и высоколиквидные активы, такие как

государственные ценные бумаги США. Этот коэффициент не показы-

вает степень риска, связанную с различными активами, и поэтому

не должен использоваться для определения рейтинга качества ак-

тивов с целью вывения окончательного рейтинга капитала банка.

Также при оценке капитала банка учитываются такие показатели

как перспективы роста банка, его способность создавать капи-

тал, доступ к рынкам капитала, а также структура депозитов и

обязательств.

- 36 -

КАЧЕСТВО АКТИВОВ. При определении рейтинга качества акти-

вов банка инспекторы оценивают степень риска, связанного с

кредитным портфелем банка. Инспекторы оценивают вероятность

возврата каждого кредита и группируют ненадежные кредиты по

степени риска понести убытки. Соотношение суммы этих кредитов,

взвешенных по их риску к общему капиталу банка, к общему капи-

талу банка показывают уровень надежности активов. Это соотно-

шение является основным критерием, используемым при оценке ка-

чества активов банка. При оценке качества активов инспектора

также учитывают любую чрезмерную концентрацию кредитов или ин-

вестиций, кредитную политику, а также процедуру выдачи креди-

тов. Надлежащие резервы на возмещение потерь по ссудам и про-

демонстрированная способность добиваться возврата сомнительных

кредитов смягчают недостатки, выявленные уровнем проверенных

активов.

РУКОВОДСТВО. Оценка руководства банка требует определения

практически всех показателей, связанных с надежностью операций

банка. В добавок к оценке состояния дел в терминах капитала и

ликвидности, качества активов и прибыльности, инспектора также

рассчитывают рейтинг руководства, учитывая техническую компе-

тентность, способность к управленческой деятельности, соот-

ветствие требованиям банковского законодательства, способность

планировать и реагировать на изменение обстоятельств, а также

готовность служить удовлетворению потребностей общества в бан-

ковских услугах.

ДОХОДЫ. Оценивая доходы банка, инспектора принимают во

внимание тенденцию доходов, их качество или структуру, а также

то, достаточно ли доходов банка для того, чтобы покрыть убыт-

ки и обеспечить достаточный собственный капитал. Количествен-

ная сторона оценивается путем анализа отдачи активов банка

(отношение чистого дохода ко всем активам) по среднегрупповым

показателям, так как в зависимости от размера и характера опе-

раций банка могут значительно различаться доход и издержки.

Модификация этой оценки отражает качество или структуру дохо-

дов банка. Общий принцип заключается в том, что чистый до-

ход, который получен по очень рискованным операциям, или су-

щественный доходы по нетрадиционным статьям считаются доходами

более низкого качества, чем доходы, извлеченные из обычных

банковских операций.

ЛИКВИДНОСТЬ. Состояние ликвидности банка оценивается на

основе способности банка быстро выполнить требования по плате-

жам и обязательствам. Не существует какого-либо коэффициента

или формулы, которая охватывала бы все аспекты ликвидности по

всем параметрам и категориям банка. Инспектора проверяют теку-

щее состояние ликвидности банка в контексте условий, которые

могут возникнуть исходя из особенностей операций данного бан-

ка, обслуживаемой им сферы и его деятельности в прошлом. Учи-

тывая это, формируется рейтинг ликвидности банка по колебаниям

депозитов, значению финансирования, находящегося в прямой за-

висимости от ставки процента, возможности конвертации активов

в банкноты, доступа к межбанковскому кредитному рынку, а также

характеру, объемам и предполагаемому использованию заемных

средств.

- 37 -

Сводный рейтинг

Инспектора используют все эти отдельные рейтинги для фор-

мирования сводного рейтинга. Первым шагом является суммирова-

ние этих рейтингов и вычисление простой арифметической сред-

ней. Должное внимание должно уделяться взаимосвязи между раз-

личными особенностями банковских операций. Более того, допол-

нительная информация или необычные обстоятельства могут оправ-

дать отклонение от предложенной методики. Окончательная оценка

по этому рейтингу выносится инспекторами.

Банки, сводный рейтинг которых равен 1, считаются надеж-

ными во всех отношениях, а обнаруженные недостатки незначи-

тельны и могут быть устранены в рабочем порядке. Рейтинг, рав-

ный 2, показывает, что банк в основном надежен и стабилен, но

имеет некоторые небольшие недостатки, которые следует испра-

вить. Рейтинг 3 или 4 демонстрирует целый комплекс недостат-

ков, от умеренно серьезных до недопустимых, которые, если их

не устранить, могут подорвать жизнеспособность банка в буду-

щем. Рейтинг 5 получают те банки, состояние которых требует

немедленного вмешательства органов надзора.

--------------------

Успешный надзор за банками осуществляется при инспектиро-

вании таких аспектов как соответствующий уровень и структура

банковского капитала, типы инвестиций и других операций,

предпринимаемых банками, мониторинг и анализ отчетов о состоя-

нии банков. Признавая особую роль банков в финансовой системе,

следует отметить, что весь процесс контроля за банками в ры-

ночной экономике должен балансировать между жесткими требова-

ниями выполнения банками норм осторожного поведения и пре-

доставлением банкам, их руководству и акционерам выполнять

свою роль в механизме распределения кредитов.

Роль страхования депозитов

По самой своей природе банки подвержены риску больших и

внезапных оттоков вкладов, которые могут угрожать плате-

жеспособности вполне благополучного при других условиях банка

и даже привести к его банкротству. Вкладчики будут изымать

свои депозиты, как только они начнут терять доверие к способ-

ности банка выполнить свои обязательства по вкладам. Более то-

го, утрата доверия вкладчиков к одного банка может заставить

вкладчиков других банков прийти к правильному или неправильно-

му выводу о том, что их банк также неблагополучен. Таким обра-

зом, локальная проблема может быстро перерасти в кризис, угро-

жающий всей банковской системе. Взаимосвязь между претензиями

к банкам и благосостоянием всей экономики, обусловленная

системой банковских кредитов и платежей, усиливает системный

риск банкротства. Если бы банки пытались предохранить себя от

оттока вкладов путем инвестирования в высоколиквидные крат-

косрочне активы, то резко сократились бы ресурсы для прибыль-

ных инвестиций, а экономический рост бы задохнулся.

Добиваясь доверия общества путем повышения стабильности

банковской системы и улучшения общего состояния всей экономи-

ке, правительства во многих странах с рыночной экономикой, по-

чуствовали необходимость установить жесткий контроль за банка-

ми, а также внедрить некоторые формы страхования депозитов.

- 38 -

Хотя схемы депозитного страхования различны в разных странах,

общая их цель состоит в сокращении вероятности оттока вкладов

путем предоставления гарантий вкладчикам в том, что хотя бы

часть из сбережений будет защищена независимо от состояния их

банка.

Хотя некоторые стороны депозитного страхования желатель-

ны, особенно что касается из способности обеспечить некоторую

защиту вкладчикам и сократить возможность оттока вкладов, ре-

шение о введении страхования депозитов сопряжено с большими

проблемами в государственной политике. Эти проблемы, может ли

депозитное страхование, уменьшающее склонность вкладчиков изы-

мать свои капиталы из рискованных банков, сократить элемент

рыночности, как обращаться с незастраховаными вкладами и како-

ва удобная структура страховых премий, взымаемых с банков. По-

литикам в странах, переживающих переходный период, будут будет

необходимо учитывать эти проблемы при разработке схем депозит-

ного страхования. Кроме этого, однако, ключевым моментом явля-

ется, что доверие к банковской системе больше опирается на

всеобъемлющий банковский контроль и политику центрального бан-

ка, чем на существование депозитного страхования.

III. СИСТЕМА ПЛАТЕЖЕЙ, СКРЕПЛЯЮЩАЯ ФИНАНСОВУЮ СИСТЕМУ

Эффективная и надежная система платежей обеспечивает вза-

имодействие в рыночной экономике. Система платежей является

проводником для реализации экономического выбора. Движение де-

нег через систему платежей является средством выполнения фи-

нансовых обязательств, возникающих в процессе коммерческой де-

ятельности. К тому же, хорошо организованная система платежей

очень важна в финансовой системе, потому что она помогает вы-

полнению обязательств при торговле финансовыми инструментами.

Если различные сети и технологии, которые составляют инфраст-

руктуру системы платежей, не обладают большой мощностью, ско-

ростью и надежностью, то исполнение сделок по товарам, услугам

и финансовым инструментам могло бы быть задержано или приоста-

новлено. Разработка или преобразование системы платежей страны

расширит выбор инструментов платежей, предлагаемых обществу, а

также отразится на структуре потоков платежей и общей полити-

ке, что создаст каркас функционирования всей системы.

Платежная среда для сделок небольшого объема, ориентиро-

ванных на потребителя

Система платежей должна предоставлять удобные и принятые

населением и мелким бизнесом способы оплаты товаров и услуг.

Эти потребности могут быть удовлетворены при использовании

банкнот, обязательств в бумажной форме или электронных средств

платежей. Выбор средства платежа может отражать наряду с дру-

гими факторами объем осуществляемого платежа, отношение клиен-

та к различным способам платежей, доступность определенных

технологий и инфраструктуры, поддерживающей потоки платежей.

Для того, чтобы охарактеризовать методы платежей, необхо-

димо обсудить конкретные примеры. Для простоты мы будем

использовать в качестве примера г-на Ханта, владельца дере-

венской типографии, о котором шла речь в Схеме 10 раздела II.

(В данном разделе допущение о длительных отношениях г-на Ханта

- 39 -

с банком иногда изменяется.) Допустим, что г-н Хант платит

своим служащим в конце каждой недели, а своим поставщикам бу-

маги, чернил и других материалов - раз в месяц.

НАЛИЧНЫЕ. Г-н Хант мог бы выплачивать своим служащим и

поставщикам наличными. Последним могли бы принять такую форму

платежей, потому что наличные предоставляют им средства, кото-

рые можно получить и использовать немедленно. К тому же, на-

личные анонимны, их легко перемещать в небольших количествах,

и они особенно удобны для недорогих покупок, когда есть не-

посредственый контакт с лицом, получающим платеж. Правила,

касающиеся системы платежей, должны гарантировать достаточ-

ность наличных денег в обороте для того, удовлетворить потреб-

ности потребителей. Потребность потребителей в наличных

средствах будет зависеть от уровня цен и объема покупок за на-

личный расчет. Для достаточного обеспечения хозяйства наличны-

ми средствами центральный банк, коммерческие банки и любые

другие институты, связанные с системой платежей, должны соз-

дать сеть распределения так, чтобы при необходимости пополнять

запасы наличности.

Многие покупатели будут платить г-ну Ханту наличными за

его товары. Для того, чтобы освободиться от проблем хранения и

для получения прибыли от заработанных в типографии денег, г-н

Хант может поместить часть своих денег в местный банк. Однако,

он должен платить своим служащим еженедельно, а поставщикам

ежемесячно; к тому же, он будет вынужден делать определенные

закупки для своей семьи. Следовательно, нуждается в легком

доступе к наличным, которые он депонирует в банке. Самым на-

дежным для г-на Ханта вариантом является получение своих денег

с депозита непосредственно в обслуживающем его филиале банка.

Для надлежащего обслуживания г-на Ханта и других подобных ему

клиентов банку потребуется не только соответствующий запас на-

личности, но также хорошая система учета и бухгалтерского уче-

та и к тому же систему безопасности против краж.

На начальной стадии развития банковской системы, клиентам

важно иметь возможность получать и депонировать средства прямо

в своем отделении банка. Однако, они бы много приобрели, если

бы могли получать и депонировать средства также и в других от-

делениях. Для того, чтобы предоставить клиентам такую возмож-

ность, банк должен иметь кроме всего прочего систему монито-

ринга остатков на депозитных счетах во всех отделениях. Эта

система может опираться на средства телекоммуникации и компь-

ютерные технологии, которые, возможно, не будут доступны в

ближайшее время странам, создающим рыночную финансовую систе-

му.

Когда банковская система и инфраструктура, поддерживающая

ее, разовьются до уровня, необходимого для предоставления

описанных выше услуг, можно будет предложить получение и депо-

нирование средств с помощью электронных средств. Например, г-н

Хант может получить карточку (которую обычно называют элект-

ронной карточкой), которая позволит ему получать и депониро-

вать средства с помощью машины, которая необязательно должна

быть расположена в офисе банка. На карточку будет нанесена ма-

гнитная запись, идентифицирующая информацию о состоянии его

счета. У г-на Ханта будет пароль, чтобы только он мог получать

и депонировать средства на свой счет. Во многих развитых стра-

- 40 -

нах такие машины предоставляют клиентам надежный и простой

доступ к наличным средствам.

Однако, существуют существенные недостатки в использова-

нии наличных средств при платежах. Во-первых, г-н Хант не мог

бы получать проценты, если бы он держал все свои средства в

виде банкнот. Кроме того, носить наличные в большом количестве

неудобно и небезопасно. Наличные также могут облегчить совер-

шение незаконных сделок, поскольку их использование избавляет

от необходимости производить какие-либо записи по сделкам, в

которых он используются. Более того, для г-на Ханта было бы

очень неэффективно отправляться по многочисленным адресам,

чтобы заплатить за товары и услуги наличными. Например, если

все его поставщики находились бы в разных частях города, ему

бы пришлось провести несколько часов своего ценного времени

вне типографии только для совершения платежей. Если поставщики

находятся в разных городах, осуществление платежей стало бы

еще более обременительным. Если бы так же вели себя все ком-

мерсанты и другие члены общества, последнее было бы намного

менее экономически продуктивным, чем при использовании более

эффективных способов платежей.

ПЛАТЕЖИ ЖИРО. Дела типографии шли бы намного лучше, если

бы г-н Хант мог использовать простой и недорогой способ пере-

числения средств поставщикам. Многие европейские станы имеют

так называемую систему платежей ЖИРО, которую ведут банки

и/или почта, что позволяет одному лицу отправлять деньги дру-

гому, даже если последнее находится на значительном удалении.

Г-н Хант мог бы использовать такую систему следующим об-

разом: вместо того, чтобы отправляться к каждому поставщику с

наличными каждый месяц, г-н Хант идет со своими деньгами на

почту. Он представляет на почте номер жиро-счета поставщика

(номер присваивается поставщику почтой, а поставщик сообщает

его г-ну Ханту) и вручает свои деньги вместе с документом, по-

ручающим почте осуществить платеж. Затем почтовое отделение

г-на Хтана инициирует некий внутриведомстенный процесс, кото-

рый приводит к кредитованию жиро-счета поставщика. Поставщик

может преобразовать этот кредит в наличные деньги в своем поч-

товом отделении.

Система счетов ЖИРО имеет огромные преимущества в стра-

нах, не имеющих хорошо развитой банковской системы. Получив

официальное разрешение на предоставление такого рода услуг

всему населению, почтовые отделения будут функционировать да-

же в тех районах, где не существует банков. Соответственно,

простую, но очень важную услугу по конвертированию средств мо-

гут использовать коммерсанты, торговцы и фермеры в малонасе-

ленных областях страны. Кроме того, использование системы ЖИРО

не требует наличия текущего и/или депозитного счета у отправи-

теля платежа, что увеличивает доступность этой системы. Также

функционирование системы почтовых жиро-счетов не требует слож-

ных телекоммуникационных и компьютерных технологи; до введения

электронных расчетов десяток лет назад или около того евро-

пейские страны на протяжении многих лет использовали в этой

системе бумажные носители. Техника, используемая для системы

ЖИРО эволюционировала по мере роста объема операций. Однако

системе ЖИРО присущи некоторые из недостатков наличных денег,

- 41 -

в частности, необходимость часть наведываться в банк для полу-

чения денег и на почту для их отправки.

К сопутствующим услугам, предлагаемым как почтовыми отде-

лениями, так и другими институтами, является денежный перевод

(квитанция). При использовании денежного перевода некое лицо

платит наличным и получает бумажную квитанцию, которая может

быть представлена продавцу товаров в качестве средства плате-

жа. Затем продавец предъявляет эту квитанцию в почтовое отде-

ление или обслуживающий его банк, которые обязаны обменять эту

квитанцию на наличные7

ЧЕКИ. Чеки являются альтернативным способом платежей, ко-

торый устраняет некоторые недостатки наличных денег и системы

ЖИРО. Чеки - это поручение банку уплатить по требованию конк-

ретную сумму денег со счета чекодателя конкретному лицу или

организации, что определяется при заполнении чека. Они дают

чекодателю возможность выбирать время и место платежа, варь-

ировать сумму платежа, а также фиксировать осуществляемые пла-

тежи.

Чеки могли бы быть удобным методом платежей для г-на Хан-

та. Например, некоторым людям, посещающим эту типографию, мо-

жет не хватить наличных денег для оплаты произведенной полиг-

рафической продукции, хотя у них достаточно денег в банке.

Если бы г-н Хант пожелал принимать чеки, он бы облегчил своим

потребителям платежи ему, что позволило бы его делу стать бо-

лее привлекательным для потребителей.

Процесс движения чеков осуществляется следующим образом:

потребитель г-жа Смит имеет чековый счет в банке. Она выписы-

вает чек-распоряжение банку уплатить типографии г-на Ханта за

выполненную работу. Г-н Хант может представить чек г-жи Смит

банку для получения платежа. В другом случае, он может поло-

жить этот чек на депозит в своем банке. В данном случае банк

г-на Ханта представляет чек банку г-жи Смит для осуществления

платежа. Допустим, что г-жа Смит имеет достаточно средств на

счету. Тогда ее банк осуществляет платеж банку г-на Ханта пу-

тем кредитования банка г-на Ханта в своем учете или другими

способами. Банк г-на Ханта зачисляет сумму, указанную на чеке

на свой счет, в то время как банк г-жи Смит сокращает свой

счет на данную сумму. После этого банк г-жи Смит возвращает ей

этот чек для ее бухгалтерии. Процесс получения платежа по чеку

описан в Схеме 12. Это процесс также называется чековый кли-

ринг и расчеты.

Использование чеков также поможет г-ну Ханту сберечь свое

время. Вместо того, чтобы отправляться к каждому из своих

поставщиков каждый месяц для того, чтобы заплатить им наличны-

ми, г-н Хант может отправить им чек для осуществление платежа.

Поставщики, в свою очередь, инициируют описанный выше процесс.

Для реализации процесса получения платежа по чеку банкам, кро-

ме всего прочего, могут потребоваться средства транспортировки

документов и оборудование, учитывающее и сортирующее чеки для

отправки их клиентам. В приведенном выше примере банки г-на

Ханта и г-жи Смит осуществляют между собой расчеты по одному

чеку. Однако вполне вероятно, что этим двум банкам придется

проводить друг с другом расчеты также по чекам других клиен-

тов. Если бы эти два банка смогли выделить по определенной

- 42 -

сумме в распоряжение друг другу для осуществления платежей по

чекам и, таким образом, произвести один корреспондентский пла-

теж, это было бы более эффективно, чем расчеты отдельно по

каждому чеку. Например, если у банка г-на Ханта есть чеков на

общую сумму $10 000 к банку г-жи Смит, а у банка г-жи Смит на-

ходится чеков на $7 500 к банку г-на Ханта, эти два банка мо-

гут обменяться чеками и договориться, что банк г-жи Смит упла-

тит банку г-на Ханта сумму в $2 500.

У чеков также есть свои недостатки. Например, на счете

г-жи Смит могло бы не оказаться суммы, достаточной для оплаты

этого чека. В этом случае банк не может произвести платеж бан-

ку г-на Ханта и должен располагать специальными правилами на

этот случай. В эти правила может включаться взимание штрафа с

г-жи Смит за то, что она выписала чек, который не обеспечен

достаточным остатком на ее счете. Кроме того, реализация чека

требует некоторого времени, т.е. г-ну Ханту, возможно, при-

дется прождать определенное время, прежде чем он сможет прев-

ратить в наличные чек, полученный от г-жи Смит.

КЛИРИНГОВАЯ ПАЛАТА. Клиринговая палата может обеспечить

большую эффективность путем клиринга и расчета по чекам, чем

соглашение между банками. Клиринговая палата является формаль-

ным или неформальным соглашением между банками обменивать чеки

в определенное время и установленном месте. Место может быть

определено там, где угодно участвующим банкам.

Концепция Клиринговой палаты работает следующим образом:

Каждый банк - член Клиринговой Палаты направляет своего

представителя в Клиринговую Палату вместе с пакетом чеков.

Каждый пакет содержит чеки, выписанные на счета других

банков, а так же общую сумму долга банка каждому другому бан-

ку. В Клиринговой палате представитель передает чеки, выписан-

ные на другие банки, получает чеки, выписанные на свой банк, и

определяет чистую сумму долга друг другу. Схема 13 показывает

как должна выглядеть система записей взаиморасчетов в Клирин-

говой палате.

Система взаиморасчетов может иметь несколько форм. Если

суммы, подлежащие погашению по взаиморасчетам не велики один

из вариантов их погашения - расчеты наличными. В другом случае

в учете одного из участвующих в клиринге банков, если этот

банк ведет балансы других участников, могут производться при-

бавления или вычитания. Также Клиринговая палата может

представить результаты взаиморасчетов центральному банку, ко-

торый может вести счета банков соответствующим образом.

Вообще, чек не будет оплачен банком, если на счете клиен-

та нет достаточных средств. Платеж по чеку также может быть не

осуществлен при банкротстве банка, в который он адресован.

Клиринговая палата, банки и клиенты должны сознавать этот

риск. В частности в банках должна существовать процедура

отслеживания остатков на счетах своих клиентов, а также фи-

нансового состояния других банков. Клиринговая палата должна

иметь возможность определить, когда у банка возникнут слож-

ности с осуществлением платежей. Более того, клиринговая пала-

та должна иметь возможность предпринять действия для соверше-

ния операций по чекам других участников и защитить их жиз-

неспособность в будущем. Это может означать установление опре-

деленных критериев для членства, требований к капиталу и про-

- 43 -

цедуры исключения.

ДРУГИЕ СРЕДСТВА РАСЧЕТОВ. Безналичные формы расчетов, та-

кие как кредитные карты, кредитовые и дебетовые операции через

автоматические клиринговые палаты, терминалы по продажам и

предоставление банковских услуг на дому, завоевали популяр-

ность в некоторых странах. Эти способы осуществления платежей

в значительной степени опираются на автоматизацию. Вообще,

использование автоматизированных платежей более эффективно,

чем использование наличных денег и чеков, поскольку первое

требует меньше затрат на проведение операции. Высокоавтомати-

зированный способ платежей обычно требует сложной поддерживаю-

щей инфраструктуры. Следовательно, она может не подойти, если

банки не обладают высокоразвитыми телекомуникационной и компь-

ютерной системами.

Кредитные карточки, выпущенные как финансовыми института-

ми, так и компаниями розничной торговли, туристического или

развлекательного бизнеса, могут эффективно и удобно заменять

наличные деньги и чеки. Этот способ платежей мог бы устроить и

нашу типографию. Допустим, что г-жа Смит сделала г-ну Ханту

очень большой заказ на изготовление печатной продукции. К мо-

менту выполнения этой работы у г-жи Смит может не оказаться

достаточно наличных денег или средств на ее чековом счете.

Если бы у г-жи Смит была кредитная карточка, г-н Хант мог бы

снять выходные данные с этой карточки, и г-жа Смит подтвердила

бы покупку своей личной подписью под стандартной формой. Затем

г-н Хант представил бы эту форму в свой банк для платежа. Банк

г-на Ханта, возможно, дисконтировал бы производимый платеж в

связи с издержками по предоставлению этой услуги, и затем, в

свою очередь, обратился бы за платежом в выпустившее данную

карточку учреждение (или банк). Сделки по кредитным карточкам

являются расширением потребительского кредита и обычно выража-

ются в ежемесячных платежах выпустившему карточку учреждению.

Начисление и списание средств с помощью электронных

средств, включая автоматические клиринговые палаты, что изоб-

ражено на Схеме 14 становятся все более популярными в развитых

рыночных экономиках. Концепция автоматического клиринга очень

схожа с чековым клирингом, с той лишь разницей, что вместо че-

ков в клиринговую палату отправляют электронные распоряжения о

начислении и списании средств.

Вот как мог бы г-н Хант использовать клиринговую палату:

г-н Хант мог бы узнать у своих работников, согласны ли они,

чтобы получаемые средства автоматически депонировались на их

счетах в банках, вместо выплат наличными. Некоторые из работ-

ников предпочли бы автоматическое депонирование на счете в

банке, так как это избавило бы их от необходимости нести боль-

шую сумму наличных, а также сократило бы затраты времени, свя-

занные с процессом клиринга чеков. Те, кого заинтересовал этот

вариант, предоставили бы г-ну Ханту наименования своих банков

и номера счетов в них. Г-н Хант предоставляет эти сведения в

свой банк и распоряжается депонировать на соответствующих сче-

тах определенные суммы средств каждую дату, когда производятся

выплаты работникам. Банк г-на Ханта выполняет этот запрос,

посылая соответствующие распоряжения в клиринговую палату, ко-

торый препровождает эти распоряжения в банки работников, а за-

тем организует расчеты между банками в день платежа. Точно так

- 44 -

же как и при чековом клиринге, у других банков будут распоря-

жения заплатить в банк г-на Ханта от имени определенных клиен-

тов, и таким образом клиринговая палата снова организует

расчеты по чистым суммам.

Этот тип автоматического депонирования средств по платеж-

ной ведомости (ведомости заработной платы) части называют кре-

дитовыми операциями автоматической клиринговой палаты. Также

существуют дебетовые операции автоматической клиринговой пала-

ты. Допустим, г-н Хант ежемесячно платит за страховку своей

типографии. Г-н Хант мог бы уполномочить страховую компанию

списать сумму премии с его счета в день платежа. Окончательно

эта операция совершается банком страховой компании, который

посылает распоряжение (с номером счета г-на Ханта) в клиринго-

вую палату, сообщая, что банк г-на Ханта должен данную сумму

премии. Это операция производится вместе с остальными операци-

ями этого дня.

Терминал по продажам позволил бы г-ну Ханту осуществлять

прямое дебетование депозитного счета потребителя и кредитова-

ние своего счета. Потребитель в данном случае имел бы так на-

зываемую дебитную карточку, которую г-н Хант пропускал бы че-

рез терминал. Терминал посылает распоряжение банку г-на Ханта

зачислить сумму покупки на счет г-на Ханта. В то же самое вре-

мя терминал отсылает распоряжение банку покупателя сократить

его счет на сумму покупки. Эти два банка затем должны осущест-

вить эту операцию между собой. Схема 15 иллюстрирует этот про-

цесс. Используя банковские услуги на дому, клиенты с помощью

телефонов или персональных компьютеров отсылают распоряжения в

свои банки.

По платежным операциям, осуществляющимся с использованием

этих средств, должны быть произведены клиринг и расчеты. Что

касается чеков, то необходимо определить, какие организации

должны отвечать за процесс клиринга и расчетов, а также за

конкретные операционные процедуры и руководящие инструкции.

Для поддержания всех этих способов платежей должна су-

ществовать инфрастуктура. От технологии, которая используется

в данной инфраструктуре, будет зависеть скорость преодоления

пути от распоряжения до изменения остатков на счете клиентов.

Для того, чтобы передавать друг другу информацию, банки и фир-

мы могут использовать электронные сети обработки данных, маг-

нитные пленки или даже бумагу. Электронные технологии обработ-

ки данных не только обеспечивают самые быстрые формы коммуни-

кации, но также являются самыми дорогими и сложными для внед-

рения на начальной стадии. Для того, чтобы избежать несанкцио-

нированных операций и регулировать доступ клиентов, банкам не-

обходимо обновлять остатки на счетах клиентов очень быстро. В

случае с кредитными и дебитными карточками могут понадобиться

специальные бюро обслуживания, чтобы коммерсанты могли прове-

рить подлинность карточек и сумму, находящуюся в распоряжении

владельца.

Операции с крупными суммами

Операции с крупными суммами осуществляются в связи с пла-

тежами между финансовыми институтами (кредиты друг другу или

- 45 -

клиентам), операции с участием корпораций и правительства (за-

купки оборудования), а также расчеты по сделкам с финансовыми

инструментами (покупка или продажа акций или облигаций). В ры-

ночной экономике с активным рынком капитала общий объем этих

крупных переводов, вероятно, на порядок превышает объем плате-

жей по недвижимости, хотя количество операций может быть мень-

шим.

Как государственный, так и частный сектора могут играть

важную роль в механизме операций с крупными платежами. Некото-

рые центральные банки осуществляют используют используют свои

собственные системы крупных переводов для осуществления плате-

жей между банками. В США Телеграфная система Федерального Ре-

зерва позволяет банку, имеющему счет в центральном банке, со-

вершить платеж другому банку, имеющему счет в центральном бан-

ке, причем платеж считается совершенным, а средства доступными

для использования с момента уведомления банка-получателя (ко-

торое поступает немедленно), что показано на Схеме 16. Пользо-

ватели этой центральной системы получают как высокую скорость,

так и надежность крупных платежей. Другие центральные банки

могут использовать менее автоматизированные системы крупных

платежей, а третьи вообще играть крайне незначительную роль в

осуществлении такого рода платежей.

В стране с развивающейся банковской системой высокоавто-

матизированный способ осуществления платежей между банками не

может быть внедрен немедленно. Существует несколько альтерна-

тив. Существует способ, когда банки имеют счета в центральном

банке и платят друг другу, используя депозиты на своих счетах

в центральном банке. Если объем крупных операций не очень ве-

лик, банки, желающие осуществить платежи, могут передать

распоряжение центральному банку перевести средства на счета

других банков. Когда центральный банк обслуживает крупные ре-

гионы, он отправляет распоряжения от имени банка, совершающего

платеж, из одного своего отделения в другое.

В некоторых странах частный сектор контролирует систему

крупных платежей (США и Япония) или тесно сотрудничает с пра-

вительством. Эти системы могут быть специализированными и зан-

чительно отличаться друг от друга по характеристикам. Системы

могут осуществлять расчеты на основе валовых показателей

(расчеты по каждой сделке проводятся отдельно) или на основе

чистых показателей (кредит и дебет взаимозачитывают друг дру-

га). Взаимозачеты могут проводиться как между двумя, так и

между несколькими банками. Расчет может быть закончен в тот же

или на следующий день. В некоторых случая центральный банк мо-

жет действовать как агент по расчетом для частной системы пу-

тем записи изменений по дебету и кредиту, основанных на чистых

показателях, предоставленных системой, в своем учете. Финансо-

вые рынки также могут иметь надежные и эффективные механизмы

для выполнения клиринга и расчетов по сделкам с финансовыми

инструментами. Клиринг и расчеты в данном случае осуществля-

ются в соответствии с торговой информацией (например, тип, ко-

личество и цена торгуемой ценной бумаги) и организуют переме-

щение ценных бумаг и денег соответствующим сторонам.

Рассмотрим простой пример, который иллюстрирует, как

функционируют клиринг и расчеты в контексте финансовых рынков:

допустим, что типография стала очень популярной, и г-н Хант

- 46 -

решил открыть несколько других. Ему понадобилось намного боль-

ше оборудования и поставщиков, что требует много денег. Один

из способов получить деньги это продать долю владения своей

типографией. За свои деньги покупатели акций получили бы сер-

тификат, свидетельствующий о том, что они владеют определенным

количеством акций данной типографии. Через некоторое время не-

которые владельцы акций решают продать свою долю. Когда они

находят покупателя (что можно сделать через организованные

рынки, где продаются и покупаются акции других компаний), им

придется договориться о времени сделки, условиях поставки и

типе платежа.

Функционирование систем клиринга и расчетов может быть

различным. Например:

\* Клиринг и расчеты по акциям и облигациям могут осущест-

вяться 1) путем физической поставки ценных бумаг на прямой

основе между двумя фирмами, причем платеж может осуществляться

одновременно или в разное время; 2) через специальное клирин-

говое агентство или депозитарий, которое выполняет распоряже-

ние по передаче ценных бумаг, ведет учет количества денег и

ценных бумаг на счетах участников и осуществляет платежи по

чистым расчетам между участниками в учете банка или централь-

ного банка; 3) через центральный банк.

\* Центральный банк может играть важную роль в создании и

дальнейшем функционировании рынка государственных ценных бу-

маг, предоставляя системы и услуги по расчетам для поддержания

гарантий и торговли государственными ценными бумагами.

\* Клиринг и расчеты по товарным и производным финансовым

продуктам (таким как фьючерс и опцион) могут проводится через

специализированные клиринговые агентства, которые принимают на

себя торговые обязательства на определенный период времени и

гарантируют первоначальным сторонам исполнение.

Обычно системы торгового клиринга и расчетов для осущест-

вления расчетов напрямую взаимодействуют с системами по пере-

воду крупных платежей. Риски этих систем тесно взаимосвязаны и

заслуживают внимание участников рынка и политиков.

РИСК В СИСТЕМАХ КРУПНЫХ ПЛАТЕЖЕЙ. Риск присущ процессу

перемещения денег и ценных бумаг в финансовой системе. Уровень

и распределение риска будут зависеть от того, по каким активам

проводятся клиринг и расчеты, от устройства данных систем и

характера их участников. Однако типы рисков, с которыми могут

столкнуться участники, обычно одинаковы по всей системе.

Участники сталкиваются с кредитным риском или риском то-

го, что контрагент не выполнит обязательства вовремя и никогда

не сможет выполнить эти обязательства в полном объеме. Бан-

кортство часто бывает связано с кредитным риском. Кредитный

риск можно оценить как основная сумма контракта за вычетом

возмещения от виновной стороны или плюс издержки на перемеще-

ние контракта, если нарушение произошло до даты расчетов.

Даже если у контрагента достаточно активов или чистой

стоимости для того, чтобы в конечном итоге выполнить обяза-

тельства платежей по клирингу или расчетам, временная

- 47 -

неспособность превратить активы в наличные средства, сложности

осуществления операций или проблемы с корреспондентом могут

помешать контрагенту осуществить платежи вовремя. Это явление

называется риском ликвидности.

Неспособность одного участника системы платежей вовремя

выполнить свои обязательства может привести к невыполнению

и другими участниками своих обязательств вовремя. Этот риск

(вид системного риска) тоже представляет собой большую

опасность , потому что они могут повлиять на участников, зна-

чительно удаленных от источников проблемы и могут подорвать

доверие общества к финансовой системе и экономику в целом.

Управление риском в системах крупных платежей

В общем цель участников рынка и политиков состоит в том,

чтобы снизить такие риски как кредитный, ликвидности и ситем-

ный. Очень важным фактором является то, чтобы сделать это, не

нарушив эффективность рынков или фирм. Рассмотрим инструменты,

которые могут помочь управлять риском в системах крупных пла-

тежей.

\* ЧЕТКО ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ПРАВИЛА И ПРОЦЕДУРЫ, которые опреде-

ляют соответствующие права и обязанности организаторов и

участников, особенно в случаях невыполнения обязательств одним

участником или более. Правила и процедуры должны быть сформу-

лирован так, чтобы гарантировать, что все стороны полностью

понимают кредитный риск и риск ликвидности, с которыми они

сталкиваются, и что они имеют возможности справиться с этими

рисками.

\* КРИТЕРИИ ДЛЯ УЧАСТНИКОВ, которые просты, существенны и

постоянно отслеживаются. Критерий может включать требование

достаточности капитала и показатели финансового состояния,

возможность проведения конкретных операций и профессиональный

уровень.

\* ВЗАИМОЗАЧЕТЫ. Две или более сторон могут договориться

производить расчеты путем взаимозачета и перечисления чистого

остатка. Взаимозачеты могут помочь минимизировать кредитный

риск и риск ликвидности путем уменьшения позиций сторон и

увеличение их подконтрольности. Однако, если система взаимоза-

четов организована неудачно, это может увеличить риск участни-

ков системы.

\* ГАРАНТИИ ЦЕНТРАЛЬНОГО КОНТРАГЕНТА. Гарантия

центрального контрагента, который управляет риском всех участ-

ников системы и имеет сильное кредитное положение, укрепляет

репутацию системы клиринга и расчетов. Центральный контрагент

может оградить участников системы от неспособности другого

участника выполнить свои обязательства.

\* ОГРАНИЧЕНИЕ СУММЫ, которую любой участник может затре-

бовать от системы или любого другого участника системы. Опера-

тор системы и участники должны иметь возможность отслеживать и

изменять это ограничение в течение дня.

\* ОБЯЗАТЕЛЬНЫЕ ИСТОЧНИКИ ЛИКВИДНОСТИ. Доступ оператора и

участников системы к надежным источникам финансирования может

- 48 -

ускорить расчеты в случае, если участник не в состоянии выпол-

нить свои обязательства.

\* ЦЕЛЕВЫЕ ДЕПОЗИТЫ ИЛИ КЛИРИНГОВЫЕ ФОНДЫ. В случае непла-

тежеспособности участника или временной невозможности рассчи-

таться эти фонды могут быть использованы для того, чтобы за-

вершить сделку или покрыть убытки.

\* ТРЕБОВАНИЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ПО ОТДЕЛЬНЫМ СДЕЛКАМ. Система,

которая требует от участников обеспечения по каждой сделке,

будет иметь ликвидные активы или залог в случае, когда участ-

ник не может выполнить свои обязательства. Это поможет системе

гарантировать расчеты и покрывать или возлагать на кого-то оп-

тери.

\* ФОНД ОБЕСПЕЧЕНИЯ. В некоторых системах не реально или

необязательно использовать требование обеспечения каждой сдел-

ки. Помочь гарантировать расчеты, а также покрыть или возло-

жить на кого-либо убытки может постоянный фонд обеспечения,

который можно создать для этих целей.

Наконец, возможно, наилучшим способом сокращения рисков в

системах крупных платежей является гарантировать, что финансо-

вые институты действуют надежно и основательно и находятся в

хорошем финансовом состоянии. Эта цель подчеркивает важность

процесса регулирования и надзора.

Соображения об операционной надежности

Операционная надежность всех компонентов системы платежей

очень важна для финансовой системы. Срыв системы крупных пла-

тежей может привести к серьезным проблемам с кредитами и лик-

видностью для всех участников, особенно если как они, так и

системный оператор используют операционные показатели системы

для отслеживания состояния и требований. Операционные проблемы

даже одного крупного пользователя системы могут вызвать боль-

шие трудности.

В идеале, системы крупных платежей должны организовы-

ваться так, чтобы минимизировать использование бумажных носи-

телей и бумажных потоков. Электронные средства обеспечения

способствуют сокращению риска путем более быстрого клиринга и

расчетов по сделкам. Но электронные системы вносят риск опера-

ционных ошибок. Следовательно, системные операторы и участники

должны гарантировать, что их системы оборудованы надежными

техническими средствами и программным обеспечением, которые

позволили бы им функционировать практически в нормальном режи-

ме даже в случае операционных ошибок. К тому же лучше всего

оборудовать эти системы так, чтобы иметь возможность отслежи-

вать и показывать информацию по платежам так, чтобы участники,

операторы и руководство могли получить информацию, необходимую

для быстрого принятия решений о кредитовании.

Роль центрального банка

Роль центрального банка в системе платежей страны вытека-

ет из по крайней мере трех задач: (1) проведение монетарной

политики, (2) стабильность финансовой системы, (3) эффективное

функционирование системы платежей. Процесс клиринга или расче-

- 49 -

тов по платежам обеспечивает связь между экономической дея-

тельностью и финансами. Проблемы в процессе клиринга и расче-

тов могут повлиять на способность финансовых институтов эфы-

фективно маневрировать остатками на счетах, что в свою очередь

влияет на политику центрального банка. Кроме того финансовые

стрессы могут проявляться и в системе платежей. Системные

проблемы, если их не устранить, могут быстро развиваться, уг-

рожая финансовой системе в целом. Система платежей также может

иметь естественные монополистические черты, влияющие на

доступность и ценообразование.

Все эти соображения придают важность роли жесткого конт-

роля со центрального банка за системой платежей. Надзор может

принять форму установления принципов или руководства надлежа-

щей деятельностью системы клиринга и расчетов. Он также может

включать проверку как институтов, предоставляющих услуги по

клирингу и платежам, так и потребителей данных услуг.

Более того, центральный банк может играть более конкрет-

ную роль в системе платежей страны путем прямого участия в

ней. Это участие может осуществляться в различных формах,

включая деятельность фондов крупных платежей и/или системы пе-

редачи ценных бумаг, обеспечение потоков электронной или бу-

мажной информации и предоставление услуг по расчетам частному

сектору.

Предоставление определенных услуг центральным банком,

если центральный банк руководит крупными переводами, может

повлечь за собой риски, которыми необходимо управлять. Хотя

этот механизм может предоставить пользователям самые быстрые и

надежные способы расчетов по сделкам, центральный банк может

быть вынужден служить основным источником ликвидности в тече-

ние дня для того, чтобы гарантировать свободный поток плате-

жей. Чтобы поддержать уверенность в процессе, центральный

банк, вероятно, должен предоставлять последнее прибежище. В

роле предоставителя кредита в течение дня центральный банк

действует как прямой участник "сети безопасности" страны. Схе-

ма 17 показывает необходимые шаги, которые должен сделать,

чтобы включиться в систему платежей.

-------------------

СХЕМА 17

Первоначальные шаги центрального банка

Путем осуществления надзора или прямого участия централь-

ный банк будет играть ведущую роль в системе платежей. Для то-

го, чтобы подготовиться к этой ответственной роли, высшее ру-

ководство центрального должно:

\* разработать стратегический план для системы платежей,

включая основные цели, компоненты, нормативы операций и роли

банков и центрального банка;

\* привлечь, готовить и поддерживать персонал для работы

над проектами по системе платежей персонал, имеющий опыт в ин-

формационных технологиях, коммуникационных системах, бан-

ковском деле и рынках капитала, монетарной политике, бухгал-

- 50 -

терском учете и праве. Система платежей и надзор над ней - это

междисциплинарная область.

\* установить тесные взаимоотношения между этими работни-

ками на протяжении всех работ по претворению в жизнь проекта и

соответствующей политики;

\* организовать информационное пространство таким образом,

чтобы решения по финансированию, кадровой политике, планирова-

нию и управлению проектом внимательно рассматривались высшим

руководством;

\* работать с финансовыми институтами финансового сектора,

чтобы создать независимый комитет или ассоциацию, которая мо-

жет консультировать центральный банк по вопросам систкмы пате-

жей.

-------------------

Законодательная база

Так как переводы сумм средств через систему платежей мо-

гут использоваться для погашения обязательств по экономической

деятельности, соглашения (как государственные, так и частные),

ускоряющие платежи, должны иметь законодательную базу. Законы

должны обеспечить определенность сторонам в хозяйственных опе-

рациях, что помогает участникам правильно оценивать сделки и

справиться с незащищенностью более эффективно.

Потребность в определенности увеличивается в периоды

стесса, особенно на финансовых рынках. Таким образом, система

платежей должна управляться четко определенными законами. За-

коны должны установить права и обязанности сторон оп сделкам в

каждом сегменте системы платежей. В конечном итоге, однако,

национальная система платежей должна отражать ее финансовую

систему и социальный заказ. Следовательно, разработке и разви-

тию практики коммерческой деятельности должно предшествовать

установление жестких ограничений.

IV. ДЕЙСТВИЯ С ПРОБЛЕМНЫМИ БАНКОВСКИМИ АКТИВАМИ

В странах, осуществляющих переход к централизованно пла-

нируемой к более рыночной экономике, портфели банков обремене-

ны сомнительными кредитами, находящимися в распоряжении слабых

или неплатежеспособных предприятий. Так как у многих банков

нет соответствующих резервов в противовес этим кредитам, они

не могут признать связанные с ними убытки, не исчерпав большую

часть, если не весь свой капитал. Если правительства стран,

претерпевающих реформы, хотят, чтобы банковская система была в

состоянии выполнять свои важнейшие функции привлечения сбере-

жений населения и наиболее эффективного их распределения, они

должны ясно обратиться к этим проблемным кредитам.

Правительства могут действовать несколькими способами,

чтобы разобраться с проблемными кредитами и поставить банки на

надежную основу. Одна из альтернатив - это закрыть банки,

убытки которых превышают собственный капитал и выплатить

вкладчикам и кредиторам только пропорциональную долю реальной

ликвидационной стоимости активов такого банка. В большинстве

- 51 -

стран правительства избегают прямой ликвидации прогоревших

банков, поскольку опасаются за доверие общественности к бан-

ковской системе в целом. Таким образом, хотя ликвидация - это

тоже способ, пользоваться им надо осторожно.

В этом свете, наше внимание концентрируется на других ва-

риантах. Хотя в этом разделе мы рассматривает только один под-

ход, основные принципы применимы также и к другим подходам. В

рассматриваемом подходе правительство учредило бы специальный

государственный орган ("реконструкционный орган"), который бы

принимал кредиты банков, которые полностью прогорели или для

выживания которых необходима помощь, и управлял бы ими. Этот

орган также был бы уполномочен продавать эти проблемные креди-

ты или активы другим банкам или другим частным инвесторам по

цене, отражающей их рыночную стоимость. Такая программа содер-

жала бы следующие этапы:

\* Оценка проблемы и определение соответствующих потеб-

ностей в ресурсах;

\* Создание государственного органа с капиталом, пре-

доставленным правительством и достаточным для того, чтобы вы-

купить у банков проблемные активы;

\* Принятие и управление проблемными активами банков,

включая продажу реализуемых активов и списание нереализуемых;

\* Обновление капитала банков, проблемные активы которых

были устранены путем вливания общественного капитала, в конеч-

ном итоге - частных акционеров.

Хотя предоставление "реконструкционному органу", проводя-

щему эту программу перестройки банков, права продавать активы,

которое будет использоваться на более поздних стадиях, миними-

зировало бы расходы на такую программу, тем не менее осущест-

вление такой программы потребовало бы значительных затрат.

Лучше всего, чтобы эти затраты несли финансовые органы, и, по

возможности, благополучные банки, а не центральный банк. Этот

принцип важен как для того, чтобы сделать эти затраты ощутимы-

ми как для правительства и населения, так и для улучшения ре-

путации баланса центрального банка. Так как многие активы,

возможно, прямо или косвенно, то есть через кредиты, пре-

доставленные центральным банком пострадавшим банкам, уже обре-

меняют баланс центрального банка, важной целью органа, реали-

зующего данную программу, является поддержать репутацию ба-

ланса центрального банка, что необходимо для доверия общества

к финансовой системе.

Оценка проблемы

Реабилитация банков страны должна начаться с основатель-

ной оценки капитальных ресурсов каждого банка и качества его

активов. Критерии для вынесения суждения о том, является ли

кредит проблемным, должны основываться на (1) том, вносит ли

заемщик платежи по выплате основной сумме кредита и процентов

вовремя, (2) оценки способности заемщика обслуживать долг в

будущем и (3) оценки стоимости, которая может быть получена по

любому залоговому обеспечению кредита. По сути это тот же са-

мый процесс оценки, который проводится банковским специалистом

по кредитам в коммерческом банке (как это показано на схеме

9). Разница состоит в том, что в данном случае процесс оценки

кредитов вряд ли будет таким результативным, так как ауди-

- 52 -

торская и бухгалтерская документация может быть скудной, а

экономические перспективы фирмы очень неопределенными. Эти

обстоятельства означают, что оценка кредитов должна быть

консервативной.

Процесс оценки позволит правительству определить, какие

банки могут выжить без помощи, какие могут быть реабилитирова-

ны путем ограниченной помощи, и какие должны быть поглощены

другими банками или вообще закрыты. Вынесение такого решения

требует переоценки баланса каждого банка с учетом данных об

убытках по кредитам и других необходимых поправок. Затем мо-

же быть оценена сумма помощи, необходимой для того, чтобы

сделать банк платежеспособным и способным выполнить новые тре-

бования к собственному капиталу. В случаях исключительно боль-

ших убытков или абсолютно неприбыльных проектов банк должен

быть закрыт или (если возможно) поглощен другим банком.

Пример банковского баланса, представленный ниже на Схеме

18 показывает, как на практике может функционировать данный

процесс оценки. Допустим, что коммерческий банк имеет активы,

состоящие из резервных вкладов в центральном банке ($10000) и

кредитов, оцененные на данный момент в $90000. Его обяза-

тельства состоят из кредита в $40000, взятого в центральном

банке, и $50000 вкладов частного сектора. Этот банк оказался

платежеспособным, так как у него есть $10000 собственного ка-

питала. Банк, однако, не имеет резерва на возмещение потерь по

ссудам и при оценке стоимости его активов не учитывалось их

качество. Если портфель банка включает малонадежные или вовсе

безнадежные кредиты, которые стоят меньше своего номинала,

тогда действительная чистая стоимость банка была бы меньше,

чем сумма, отраженная в его балансе.

------------------

СХЕМА 18

Баланс коммерческого банка,

не имеющего резерва на возмещение потерь по ссудам ($, млн.)

АКТИВ 100

Депозит в центральном банке 10

Всего кредиты 90

ПАССИВ 100

Вклады частного сектора 50

Заем у центрального банка 40

Собственный капитал 10

--------------------

При оценке качества кредитного портфеля банка следует от-

делить ненадежные кредиты или те кредиты, которые, как ожида-

ется, станут ненадежными в ближайшем будущем, от надежных кре-

дитов. В некоторых случаях, когда заемщик считается надежным,

но переживает временную проблему ликвидности, банк может либо

- 53 -

пересмотреть график выплаты кредита, либо сократить или

списать определенную часть кредита в замен на часть прав

собственности на фирму. Затем банк может продать эту собствен-

ность.

Однако, во многих случаях, у банка возникнет потребность

создать резервы под плохие или проблемные кредиты. Например,

предположим, что начальный процесс оценки кредита показывает,

что общий кредитный портфель банка составляет $90 млн., из них

$40 млн. оцениваются как надежные, а $50 млн. - как проблемные.

Более того, первоначальный процесс оценки кредитов показывает,

что процент убытков по плохим кредитам банка оценивается в

50%. В результате банк будет вынужден отложить $25 млн. как

резервы на покрытие ожидаемых потерь по плохим кредитам в его

портфеле. Это означает, что баланс должен содержать $25 млн.

по статье "Резервы на возмещение потерь по ссудам".

Если банк бы имел соответствующий собственный капитал, он

мог бы покрыть потери на создание резерва на возмещение потерь

по ссудам из своих собственных ресурсов. Если бы этот банк был

частным, то его владельцы (или акционеры), возможно, могли бы

покрыть эти потери путем инвестирования дополнительного капи-

лала в банк. Для банка, который не имеет ни собственного капи-

тала, ни акционеров, для того, чтобы покрыть потери, необходи-

мы другие варианты, поскольку создание резерва на возмещение

потерь по ссудам может привести к отрицательному значению

собственного капитала, что недопустимо. Такой вариант показан

на Схеме 19.

------------------

СХЕМА 19

Баланс коммерческого банка

с соответствующим резервом на возмещение потерь по ссудам ($, млн.)

АКТИВ 75

Депозит в центральном банке 10

Надежные кредиты 40

Ненадежные кредиты 50

Резерв на возмещение потерь по ссудам -25

ПАССИВ 75

Вклады частного сектора 50

Заем у центрального банка 40

Собственный капитал -15

-------------------

Создание "реконструкционного органа"

В принципе подходы к устанению неспособности банков соз-

давать соответствующие резервы на покрытие потерь по выданным

кредитам могут включать следующие шаги: (1) ликвидация или

слияние с другим благополучным институтом; (2) сокращение обя-

- 54 -

зательств банка, возможно, путем списания его займов у цент-

рального банка; (3) прямое вливание капитала или (4) создание

государственного органа для покупки или управления ненадежными

активами ("реконструкционного органа").

Первый подход был бы надежен только тогда, когда постра-

давший банк является небольшим по отношению с тем банком, с

которым он сливается. В противном случае, полученное таким об-

разом учреждение стало бы небалгополучным через некоторое вре-

мя.

Второй подход ослабил бы баланс центрального банка и выз-

вал бы опасный прецедент покрытия центральным банком убытков

от неправильных решений о кредитовании.

Третий подход в некоторых ситуация является наилучшим, но

при определенных условиях. Во-первых, хотя часть капитала мо-

жет предоставить правительство, должны существовать инвесторы,

желающие, чтобы создание достаточного собственного капитала

банка позволило бы им рассчитывать на участие в успехе банка.

Во-вторых вливание капитала должно быть достаточно большим не

только для того, чтобы покрыть плохие кредиты, но также для

того, чтобы позволить банку располагать достаточным капиталом

в будущем. Кроме этих факторов портфель рискованных кредитов

должен быть в разумной пропорции к общим активам банка, для

того, чтобы это не требовало слишком больших затрат времени и

энергии.

Значительный риск состоит в том, что большой портфель с

проблемными кредитами может отрицательно повлиять на объектив-

ность процесса принятия решения о кредитовании. Объективность

пострадает, если руководители банка будут неохотно отказывать

в выдаче сомнительных кредитов или, что еще хуже, выдавать но-

вые кредиты, которые будут использоваться для создания види-

мости уплаты процентов по уже существующим кредитам. И нако-

нец, вливание капитала должно использоваться для поощрения ра-

зумного управления, а не для того, чтобы отложить осознание

убытков, которые растут с каждым днем.

Четвертый подход, по-видимому, будет эффективен, если

большое количество банков или вся банковская система обремене-

ны большой долей ненадежных кредитов. Основное преимущество

этого подхода состоит в том, что он позволяет вывести значи-

тельную долю ненадежных активов из балансов банков и сконцент-

рировать их в руках одного органа, который будет нести от-

ветственность за надлежащее и разумное управление этими акти-

вами.

Этот подход позволил бы правительству помочь большому

числу пострадавших банков или некоторым крупным банкам, имею-

щим особенно серьезные проблемы в относительно небольшой пери-

од времени. Это также позволит не вынуждать управляющих банков

пытаться вернуть ненадежные кредиты и даст им возможность

посвящать свое время другим видам банковской деятельности. Од-

нако этот подход нужно разрабатывать осторожно, так, чтобы ми-

нимизировать его недостатки, в частности риск, что орган, соз-

данный для реализации этой программы, уйдет от выполнения сво-

ей главной задачи управления проблемными активами на прочной

финансовой основе.

- 55 -

Наилучшим решением может стать сочетание третьего и чет-

вертого подходов, т.е. обеспечения притока капитала как из

государственных, так и из частных источников для некоторых

банков, одновременно устраняя долю наиболее слабых кредитов

посредством переведения их в управление "реконструкционного

органа". Этот комбинированный подход позволил бы выживающим

банкам продолжить управлять частью своего первоначального кре-

дитного портфеля, концентрируясь в то же время на принятии

верных решений о кредитовании в дальнейшем.

Таким образом, главной целью этого органа является

восстановление здоровья банковской системы путем преобразова-

ния неблагополучных активов в отдельный государственный объ-

ект. Главные вопросы при разработке следующие: (1) доля проб-

лемных активов банков, выкупаемых данным органом; (2) цена, по

которой будут куплены данные активы и (3) способы финансирова-

ния данного органа. Решения, касающиеся доли проблемных актив-

ов, которые будут выкуплены, а также их цены будет зависеть

как от серьезности проблемы, так и от имеющихся финансовых

ресурсов.

Способ финансирования "реконструкционного органа" будет

иметь важные последствия. В большинстве случаев для этого ор-

гана было бы предпочтительнее покупать проблемные активы в за-

мен на государственные облигации вместо банкнот. Налоговые ор-

ганы вряд ли имеют достаточно ресурсов для финансирования по-

купки данных активов, не прибегая к займу у центрального бан-

ка, что приведет к быстрому расширению кредитной деятельности.

В той степени, в которой банкноты будут использоваться для по-

купки проблемных активов, было бы желательно потребовать от

банков использовать часть наличных средств для возвращения

кредитов центральному банку, для того, чтобы минимизировать

влияние этих операций на денежную массу.

Если "реконструкционный орган" использует государственные

облигации для закупки проблемных активов, очень важно, чтобы

облигации имели высокую кредитоспособность и высокую по срав-

нению с рыночной ставку процента. Так как целью замены активов

является улучшение положения коммерческих банков и тем самым

укрепление доверия к банковской системе, должно произойти яв-

ное улучшение балансов банков и их доходов. Самым надежным

способом добиться этого является использование тех же госу-

дарственных ценных бумаг, возможно, с ограничением права бан-

ков торговать данными ценными бумагами определенный период

времени для снижения давления ликвидности на рынок. Этот метод

поможет создать рынок государственных ценных бумаг.

Для иллюстрации того, как операции с участием "ре-

конструкционного органа" могут помочь коммерческим банкам, до-

пустим, что этот орган покупает все проблемные активы банков

по номиналу в обмен на процентные государственные ценные бума-

ги, как показано на Схеме 20. Если государственные ценные бу-

маги выпущены в обмен на номиналы проблемных кредитов, баланс

банка, имевшего проблемных кредитов на $50 млн. будет выгля-

деть следующим образом.

- 56 -

---------------------

СХЕМА 20

Баланс коммерческого банка

после продажи ненадежных кредитов ($ млн.)

АКТИВ 100

Депозит в центральном банке 10

Надежные кредиты 40

Государственные ценные бумаги 50

ПАССИВ 100

Вклады частного сектора 50

Заем у центрального банка 40

Собственный капитал 10

Эта операция устранила все плохие активы коммерческого

банка, его потребность в резерве на покрытие потерь по ссудам

и его отрицательное значение собственного капитала.

---------------------

Баланс "реконструкционного органа"

При создании "реконструкционного органа" его превоначаль-

ные активы будут состоять из облигаций или банкнот, которые

предоставлены правительством. Стоимость этих активов должна

соответствовать обязательствам "реконструкционного органа",

которые сначала будут равны ожидаемым затратам на помощь бан-

кам в будущем плюс некоторые дополнительные собственные

средства поддержки. Ожидаемые затраты - это разность между

затратами на приобретение банковских кредитов, которые "ре-

конструкционный орган" собирается приобрести и предполагаемой

их продажной стоимостью. Со временем первоначальные активы

этого органа в виде облигаций или наличных средств, полученные

от правительства будут заменены проблемными кредитами, которые

этот орган приобретет у банков.

В описанном выше примере первоначальные затраты на "ре-

конструкционный орган" составили бы $50 млн. в связи с тем,

что он должен передать коммерческому банку государственных

ценных бумаг стоимостью на $50 млн. Однако, окончательная

стоимость операции будет меньше, так как "реконструкционный

орган" получает поступления от перепродажи ненадежных акти-

вов. В данном примере конечная стоимость слабых активам рав-

нялать 50% от их номинала, и "реконструкционного органа" воз-

местил бы себе $25 млн. или половину первоначальной стои-

мости при продаже данных активов. Общие затраты по данной

операции для "реконструкционного органа" были бы ниже, если

бы слабые активы были куплены у банка по стоимости ниже номи-

нала (что тоже практикуется).

Первоначальный баланс "реконструкционного органа" ил-

- 57 -

люстрируется предполагаемым сценарием. Предположим, что на

основе первоначальной оценки качества активов коммерческого

банка "реконструкционный орган" ожидает получить от всех ком-

мерческих банков в целом через определенное время проблемных

активов на сумму $180 млн. Он полагает, что эти активы могут

быть перепроданы за $90 млн., предполагая уровень возмещения

50%. Это означает, что, принимая во внимание, что средства от

перепродажи активов будут получены через некоторое время, по

наиболее точной оценке "реконструкционного органа" его помощь

банкам составит $90. Если допустить, что правительство решает

предоставить этому органу собственный капитал в размере $10

млн. для того, чтобы покрыть непредвиденные расходы, то пер-

воначальный баланс "реконструкционного органа" будет следую-

щим:

СХЕМА 21

Первоначальный баланс

"реконструкционного органа" (млн.долл)

АКТИВ 100

Государственные ценные бумаги 100

ПАССИВ 100

Ожидаемые чистые затраты

на будущую помощь банкам 90

Собственный капитал 10

-------------------

"Реконструкционный орган" будет также нуждаться в

ресурсах для работающего капитала, для того, чтобы покрыть

расходы в период между выплатой коммерческим банкам по преоб-

ретению кредитов и конечной реализацией или выплатой приобре-

тенных у банков кредитов. В вышеприведенном примере прави-

тельство могло бы обеспечить "реконструкционный орган" допол-

нительно банкнотами на $80 млн. в качестве работающего капи-

тала, если "реконструкционный орган" планирует приобрести все

проблемные активы на $180 млн. у коммерческих банков в корот-

кий срок. "Реконструкционный орган" мог бы в конце концов оп-

латить займ на работающий капитал из доходов от реализации

проблемных активов. Кредит на работающий капитал, таким обра-

зом, составляет обязательства в первоначальном балансе "ре-

конструкционного органа" (и является активом для госу-

дарства), в то время как наличные средства, которые этот ор-

ган получает по данному кредиту будут представлены в активной

части его баланса. В этом случае первоначальный баланс "ре-

конструкционного органа" выглядел бы следующим образом:

.

- 58 -

СХЕМА 22

Первоначальный баланс "реконструкционного органа"

с кредитом на работающий капитал (млн.долл)

АКТИВ 180

Государственные ценные бумаги 100

Банкноты 80

ПАССИВ 180

Ожидаемые чистые затраты

на будущую помощь банкам 90

Кредит на работающий капитал 80

Собственный капитал 10

Приобретение ненадежных банковских активов

и управление ими

Со временем "реконструкционный орган" приобрел бы все

активы закрытых банков и почти все слабые активы оставшихся.

Баланс "реконструкционного органа" будет отражать стоимость

его платежей за приобретенные активы.

Допустим, что "реконструкционный орган" сначала приобре-

тает проблемные кредиты банков номиналом $50 млн. с ожидаемым

уровнем возмещения 50%, возможно, у банка, описанного в Схеме

19.

Баланс "реконструкционного органа" описывает Схема 23.

СХЕМА 23

Баланс "реконструкционного органа"

после приобретения у банка проблемных кредитов

на сумму $50 млн. (млн.долл.)

АКТИВ 155

Государственные ценные бумаги 75

Банкноты 55

Средства к получению

(проблемные кредиты) 50

Резерв на покрытие потерь

по средствам к получению

(по ссудам) -25

- 59 -

ПАССИВ 155

Ожидаемые чистые затраты

на будущую помощь банкам 65

Кредит на работающий капитал 80

Собственный капитал 10

В активной части баланса "реконструкционный орган" пока-

зывает сокращение на $50 млн. государственных ценных бумаг и

банкнот, которые он предоставил банку в обмен на проблемные

кредиты номинальной стоимостью $50 млн. Призанвая, что только

50% номинальной стоимости этих кредитов будут возмещены, "ре-

конструкционный орган" одновременно создает резерв на покры-

тие потерь по ссудам в $25 млн. В пассивной части баланса ре-

конструкционный орган сокращает величину будущей помощи бан-

кам на $25 млн.

Любые изменения в ожидаемой или действительной доле по-

терь "реконструкционного органа" по средствам к получению со

временем могут потребовать изменений резервов на возмещение

потерь по ссудам. Изменение этих резервов в свою очередь из-

менит собственный капитал. Разница между ожидаемыми и

действительными потерями будет определится после перепродажи

этих кредитов. В этот момент средства к получению будут сок-

ращены на сумму активов, которые реализованы, и на соот-

ветствующую сумму резерва. Последняя определяется как раз-

ность между ценам первоначальной покупки проблемных активов и

их продажи. Если эта сумма больше или меньше, чем ожидалось,

то потребуется дополнительное изменение резерва, что приведет

к соответствующему изменению собственного капитала. Более то-

го, если бы ожидаемая потребность в будущей помощи банкам из-

менилась, то это отразилось бы в виде изменений обязательств

и собственного капитала в балансе "реконструкционного орга-

на".

Изменения, происходящие со временем в балансе "ре-

конструкционного органа", будут отражаться в периодическом

отчете о прибылях и убытках. В этом отчете ежегодные чистые

доходы будут суммировать общее воздействия на капитал всех

операций, предпринятых "реконструкционным органом". К источ-

никам доходов этого органа будут относиться проценты, полу-

ченные по государственным ценным бумагам, доход, полученный

по средствам к получению, и доход, образовавшийся в результа-

те продажи активов. Затраты будут включать издержки на дея-

тельность этого органа, процент, уплаченный на средства, за-

нятые для работающего капитала, изменения предполагаемого

объема помощи банкам и резерва на возмещение потерь по ссу-

дам. Со временем, когда поток платежей "реконструкционного

органа" усилится, кредит на работающий капитал будет выпла-

чен.

Когда программа покупки и продажи активов будет выполне-

на баланс "реконструкционного органа" будет содержать в своей

активной части только банкноты или государственные ценные бу-

маги, а в пассивной части - только собственный капитал. Ко-

нечная стоимость этой программы будет оцениваться как общая

сумма ресурсов, предоставленных правительством, минус любой

оставшийся собственный капитал.

- 60 -

Обновление капитала и приватизация коммерческих банков

В результате операций банка с "реконструкционным орга-

ном" его обязательствам будут соответствовать высококачест-

венные активы. Эти активы будут иметь форму наличных средств,

государственных ценных бумаг или надежных кредитов. Однако

банк может все еще иметь незначительный собственный капитал

или вовсе не иметь такового.

Банки со слабым собственным капиталом могут быть погла-

щены или приобретены другими банками и таким образом получат

соответствующий капитал от приобретающего его института. Дру-

гой вариант состоит в том, что банк может быть продан новым

инвесторам и таким образом обновить свой капитал; или он мо-

жет перейти (при наличии или отсутствии собственного капита-

ла) в управление государства до тех пор, пока он не сможет

быть продан новым инвесторам. Следовательно, цель "ре-

конструкционного органа" не обязательно состоит в том, чтобы

предоставить коммерческому банку новый собственный капитал, а

в том, чтобы вывести низкокачественные активы из баланса бан-

ка и позволить ему апеллировать к частным инвесторам.

V. РАЗВИТИЕ РЫНКОВ КАПИТАЛА

Реформа банковской финансовой системы не может осущест-

вляться независимо от развития рынков капитала, составной

частью который явялются эти финансовые институты. Среди этих

формирующихся рынков капитала наиболее приоритетным является

рынок государственных ценных бумаг. Рынок государственных цен-

ных бумаг очень важен в первую очередь потому, что он обеспе-

чивает возможность для центрального банка избежать прямого фи-

нансирования дефицита государственного бюджета. Более того,

хорошо развитый рынок государственных ценных бумаг через неко-

торое время позволяет центральному банку контролировать

поступление кредитов и ликвидность в экономике в целом путем

операций на открытом рынке или с помощью других подходящих

средств. К тому же рынок государственных ценных бумаг дает

возможность для сбережений гражданам и институтам и, что явя-

ляется самой важной его ролью, служит основой для развития

рынков частных инвестиций. В этих целях признание госу-

дарственного долга должно быть несомненным. Это означает, что

доверие к способности государства финансировать себя (возвра-

щать свои долги) должно быть на самом высоком уровне.

Другие рынки капитала, включая межбанковский рынок, рынок

ценных бумаг и валютный рынок, также важны для того, чтобы

позволить процессу реформ развиваться. Межбанковский рынок

особенно важен. Он позволяет банкам занимать и ссужать друг

другу средства на очень краткосрочной основе, тем самым позво-

ляя им (банкам) реагировать на колебания потоков платежей и

направлять средства в банки, имеющие наилучшие возможности для

кредитования. Межбанковский рынок также может быть ключевым

элементом, через который проводится политика центрального бан-

ка. Рынок ценных бумаг может играть особую роль в помощи цент-

рализованно планируемой экономике двигаться к рыночной систе-

ме путем ускорения процесса приватизации. Надежный валютный

рынок тесно связан с привлечением иностранных инвестиций и

- 61 -

приближением национальной экономики к мировым ценам и уровню

конкуренции.

Развитие рынка ценных бумаг и межбанковского рынка - это

важные приоритеты для политиков на начальной стадии процесса

реформ. Рынок ценных бумаг и валютный рынок будут развиваться

по мере продвижения процесса реформ.

Рынок государственных ценных бумаг

Хорошо функционирующий рынок государственных ценных бу-

маг, включая жизнеспособный вторичный рынок этих ценных бумаг,

выполняет три важных задачи: (1) он является наиболее эффек-

тивным рычагом монетарной политики и укрепляет баланс цент-

рального банка путем сокращения прямого финансирования дефици-

та государственного бюджета; (2) он обеспечивает более рыноч-

ный способ для государства финансировать свой бюджетный дефи-

цит и (3) он обеспечивает основу, на которой могут развиваться

другие элементы рынков капитала. Схема 24 иллюстрирует исполь-

зование этих принципов на заре Федеральной Резервной системы.

СХЕМА 24

Пример развития рынка:

Программа облигаций "Liberty" 1917-1919 в США

Программа облигаций "Liberty", разработанная в США для

того, чтобы финансировать расходы правительства во время пер-

вой мировой войны, является примером программы, которая оче-

видно создала новый рынок для государственного долга. Програм-

ма заинтересовала банки и другие финансовые институты в покуп-

ке государственных ценных бумаг, которые назывались облигации

"Liberty". К тому же программа была нацелена на сбережения

частных инвесторов - сбережения, которые никогда ранее не

инвестировались в банки или в государственные ценные бумаги,

обращающиеся на рынке.

Условия облигаций были различными. Номинал колебался от

$50 до $100000. Купонный процент выплачивался раз в полгода.

Погашение осуществлялось через 3-30 лет. Долгосрочные облига-

ции погашались по номинальной стоимости полностью или частично

в ранее определенную дату или после нее. Процент устанавли-

вался на конкурентоспособном уровне, для того, чтобы привлечь

достаточные потоки средств.

Казначейство в сотрудничестве с Федеральной Резервной

Системой разработало этот механизм кредитования для обеспече-

ния крупномасштабных займов правительства с минимальным напря-

жением на денежном рынке. Система имела четыре важных элемента.

1). Поступления государственного займа переразмещались в

банках до тех пор, пока не возникала потребность в затрате

этих средств.

2). Банки получили возможность использовать кредиты в ка-

честве платежа за правительственные облигации.

3). Правительственные депозиты в банках были освобождены

от требований резерва.

- 62 -

4). Банки Федеральной резервной системы предложили спосо-

бы предоставления кредитов по заниженной процентной ставке под

обеспечение государственными облигациями.

Эти меры сделали государственные облигации привлекатель-

ной инвестицией для банков. В то же время они минимизировали

срывы, связанные с потоками платежей Казначейству. Банки полу-

чали достаточные средства для своей деятельности и могли пла-

тить за облигации, не напрягая свои ресурсы.

В то время как патриотизм был наибольшим фактором, притя-

гивающим частных инвесторов к данным облигациям, некоторые

другие факторы также были важны. Во-первых, номиналы были

достаточно разнообразны и поэтому они появились как у крупных,

так и у мелких инвесторов. К тому же было гарантировано опре-

деленное снижение налогов. Более того, некоторые выпуски были

конверсионными и позволяли заменят облигации одних выпусков

облигациями других выпусков. Но хотя это свойство гарантирво-

вало держателям, что они не лишатся более высоких процентов в

будущем, он увеличивало финансовую неопределенность и в конце

концов было отменено.

Программа облигаций "Liberty" позволила правительству по-

лучить беспецедентное количество денег за короткий интервал

времени. Большой успех программы показал ее способность полу-

чить широкую поддержку. Правительство применило эти принципы в

других выпусках, внося изменения для того, чтобы учесть свой

предыдущий опыт и реагировать на существующие финансовые усло-

вия. Хотя программа не была гладкой он действительно достигла

своей цели аккумулирования большого количества частных средств

для государственных затрат и передачи государственных ценных

бумаг мелким инвесторам.

-----------

Однако как и на всех рынках, отлаженное функционирование

рынка государственных ценных бумаг требует всей инфраструкту-

ры, которая поможет созданию вторичного рынка государственных

ценных бумаг. В конечном итоге вторичный рынок должен быть в

состоянии обеспечить ликвидность этих ценных бумаг так, чтобы

они могли быть куплены и проданы центральным банком и другими

участниками рынка. Без данной инфраструктуры и ликвидности бу-

дет очень трудно разрабатывать долговые инструменты прави-

тельства, которые институты и граждане сочтут привлекательными

для инвестиций. Точно так же будет трудно освободить процесс

денежной политики от необходимости прямого финансирования де-

фицита государственного бюджета или участвовать в других фор-

мах распределения кредитов.

В то время как участие частного сектора во владении дол-

говыми обязательствами государства может освободить централь-

ный банк от прямой поддержки государственного займа, его от-

ветственность за налоговую политику очень велика. Госу-

дарственные займы должны минимизировать массовое отвлечение

частных займов, то есть они не должны отвлекать сбережения

- 63 -

прибыльных проектов участников частного сектора. Более того,

для того контролировать величину долга и поддерживать доверие

к способности государства расплачиваться со своими долгами,

нужно противостоять постоянным требованиям увеличения дефицита

со стороны правительства.

В рыночной экономике рынок будет определять цены для пра-

вительственного займа. Эти цены будут отражать отношение об-

щества к налоговой и денежной политике государства. Это озна-

чает, что общество будет требовать наивысшую доходность по

государственным ценным бумагам, если оно считает, что стои-

мость имеющихся у них ценностей сократится со временем из-за

инфляцонной политики государства. Инфляционная политика не

только вызовет потрясение во всей экономике, но также увеличит

стоимость финансирования государства. Таким образом рынок

обеспечит важной информацией о кредитоспособности правительст-

венной политики путем установления цен на государственные зай-

мы.

Ликвидный вторичный рынок государственных ценных бумаг

также обеспечивает осуществление денежной политики. Вторичный

рынок позволяет центральному банку покупать и продавать эти

ценные бумаги для того, чтобы смягчить колебания ликвидности,

которые проистекают из операций в частном и государственном

секторе. Со временем, по мере того, как развивается рынок

государственных ценных бумаг, ликвидный вторичный рынок

предоставит центральному банку гибкие инстументы денежной по-

литики путем влияния на уровни ставок процента и размеры де-

нежной массы через покупки и продажи на открытом рынке госу-

дарственных ценных бумаг.

Рынок государственных ценных бумаг может также обеспечить

основу, на которой могут развиваться другие элементы рынков

капитала. Например, доходность правительственного займа может

служить базисом для оценки других займов. Разница будет харак-

теризовать отличие ликвидности и качества кредитных ресурсов.

Хорошо организованный рынок государственных ценных бумаг

может создать модель продажи, распределения и торговли займами

частного сектора. В конце концов, для того, чтобы целый ряд

рынков капиталов частного сектора, рынок государственных цен-

ных бумаг, являясь образцом, по которо му будут оцениваться

рынки капитала, должен иметь несомненную надежности и высокую

репутацию.

ХАРАКТЕРИСТИКИ ГОСУДАРСТВЕННОГО ЗАЙМА. Существенная ха-

рактеристика государственного долга состоит в том, что он дол-

жен считаться неподверженным никакому риску. Общество должно

полностью доверять обещаниям правительства осуществлять плате-

жи по своим долговым обязательствам своевременно, полностью и

в соответствии со своими обязательствами. Кредитоспособность

правительства является единственной и самой главной составляю-

щей успеха функционирования рынка ценных бумаг.

Для достижения и поддержания этой кредитоспособности пра-

вительство должно гарантировать, что все погашения займов и

процентов по ним выплачиваются полностью и в срок. До тех пор,

- 64 -

пока инвесторы уверены в получении своих капиталов вовремя,

правительство не должно иметь больших трудностей в выпуске но-

вых займов. Это означает, что погашение старых выпусков может

финансироваться за счет выпуска новых облигаций, позволяя рын-

ку государственных ценных бумаг стать постоянным источником

финансирования государства. График сроков погашения должен

быть составлен таким образом, чтобы обеспечить это реффинанси-

рование.

Общая кредитоспособность денежной и налоговой политики, в

частности, обязательство сдерживать давление инфляции, также

является неотъемлемой частью развития рынка государственных

ценных бумаг. Покупателя долгосрочных облигаций особенно

беспокоит ее способность приносить приемлемый доход через оп-

ределенный срок. Одним из самых главных последствий инфляции

является сокращение реального дохода по финансовым активам.

Для того, чтобы компенсировать долгосрочные вклады, а также

неопределенность, вызванную инфляцией, инвесторы будут требо-

вать максимальной доходности. При очень высоких темпах инфля-

ции никакой разумный уровень доходности не будет достаточным,

для того, чтобы вкладывать капитал в долгосрочные активы. В

таком случае будет невозможно создать рынок долгосрочных госу-

дарственных ценных бумаг. К тому же возможность долгосрочных

инвестиций сократиться по всей экономике.

Со временем правительство может обратиться к различным

группам вкладчиков и инвесторов путем выпуска целого ряда цен-

ных бумаг с различными сроками погашения и нормами доходности.

Такой подход может помочь минимизировать затраты на финансир-

воание правительства, и в то же самое время будет способство-

вать сбережениям и инвестициям частного сектора. Однако, на

ранних стадиях развития рынка и при первых выпусках госу-

дарственных займов выбор государственных ценных бумаг будет

ограничен. Как только инвесторы приобретут опыт, приобретая и

покупая разные виды государственных облигаций, а рынки приоб-

ретут некоторую ликвидность и глубину, государство получит

возможность расширить типы выпускаемых облигаций.

НЕРЫНОЧНЫЕ ЗАЙМЫ. Хотя основное внимание в этом разделе

уделено ценным бумагам, которые могут продаваться и покупаться

на вторичном рынке, то есть обращаться после их первичной про-

дажи государством, правительство может также пожелать вы-

пустить некоторые нерыночные займы. Нерыночные займы не могут

передаваться или передаваться между гражданами и институтами.

Тем не менее они могут предоставить некоторые преимущества как

для правительству, так и инвесторам. Например, номиналы таких

выпусков могут быть низкими, что может способствовать экономии

и росту сбережений у мелких инвесторов, стремящихся к надеж-

ности и безопасности. К тому же выпуски и погашения могут быть

расположены во времени так, чтобы подстроиться к нуждам заем-

щиков, что может помочь государственным органам и предприятиям

размещать временные излишки средств.

Нерыночные займы, однако, не должны рассматриваться как

субститут рыночных займов. Нерыночные займы не создают ликвид-

ности, которая необходим для развитой рыночной экономики. Бо-

лее того, их выпуски не могут служить эталоном для определения

цен на негосударственные ценные бумаги.

- 65 -

РЫНОЧНЫЕ ЗАЙМЫ. Рыночные займы могут покупаться и прода-

ваться в любое время в период между выпуском и погашением,

если есть соответствующий вторичный рынок. Это свойство очень

углубляет поддержку государственного займа, потому что держа-

тели не обязуются держать облигации до даты погашения. Сущест-

вование вторичного рынка означает, что инвесторы могут устано-

вить график своих покупок и продаж рыночных займов, так чтобы

удовлетворить потребности в ликвидности и инвестировании и из-

менять портфель своих капиталовложений в соответствии со свои-

ми взглядами на изменяющуюся экономику, а также извлекать ка-

питалы для удовлетворения своих потребностей. Гибкость, кото-

рую предоставляет глубокий вторичный рынок государственных

ценных, убеждает инвесторов держать вкладывать свои средства в

ценные бумаги.

В то время как государственный займ не должен быть под-

вержен риску непогашения, он не свободен от ценового риска -

риска, что при продаже или покупке ценной бумаги до даты пога-

шения держатель получит цену более низкую, чем он уплатил при

покупке. Ценовой риск может возникнуть в результате целого ря-

да экономических условий. Например, от увеличения ставок про-

цента, что приводит к потери ценными бумагами с более низким

процентом своей стоимости, или в результате такого фактора,

как недостаточная ликвидность конкретного выпуска ценных бу-

маг. Более того, из-за издержек обращения на вторичном рынке

наиболее высокие из возможных цен достигаются при операциях с

большими пакетами ценных бумаг. По этим причинам активными

участниками вторичного рынка чаще всего бывают институциональ-

ные и более опытные инвесторы.

Факторы, которые следует принимать во внимание при созда-

нии рыночных государственных ценных бумаг, таковы:

1) график выпусков;

2) сроки погашения;

3) структура выплат процентов;

4) формы владения ценными бумагами;

5) процесс выпуска.

1) ГРАФИК ВЫПУСКОВ. Важной частью любой программы фи-

нансирования через выпуск государственных ценных бумаг явля-

ется регулярный предсказуемый график выпусков. Регулярные вы-

пуски позволяют агентам по продажам и инвесторам прогнозиро-

вать и готовиться к предложению ценных бумаг очередного вы-

пуска. Объемы и сроки выпусков могут варьироваться в соот-

ветствии с потребности государства в средствах и уровнем

спроса со стороны инвесторов.

График выпусков может быть составлен таким образом, чтобы

обеспечить обмен погашаемых ценных бумаг на новые ценные бума-

ги при совпадении даты погашения одних с датой выпуска других.

Это может поощрять инвесторов продолжать участие в финансиро-

вании государственных программ, так как как средства от пога-

шенния предыдущего выпуска поступают распоряжение инвестора в

день нового выпуска.

2) СРОКИ ПОГАШЕНИЯ. При определении структуры сроков по-

гашения государственных займов необходимо учитывать ряд факто-

- 66 -

ров. Более короткие сроки погашения в большинстве случаев име-

ют меньше риска потери стоимости в результате инфляции. Они

также обладают меньшей неопределенностью в отношении других

факторов, которые могут повлиять на доходность. Таким образом

инвесторы в основном желают низкодоходные краткосрочные займы

долгосрочным.

Долгосрочные займы, с другой стороны, уменьшают влияние

изменений ставки процента, уменьшая необходимость правительст-

ву рефинансировать большие объемы займа при неблагоприятных

рыночных условиях. Более того, сильный рынок долгосрочных

государственных ценных является как возможностью вложения сбе-

режений, так и моделью частных долгосрочных инвестиций и зай-

мов.

Успешное развитие надежного рынка государственных ценных

бумаг зависти от веры инвесторов в то, что ставка процента бу-

дет относительно процента определенное время, и что госу-

дарство будет в состоянии покрыть свои обязательства как по

выплате процентов, так и по погашению займа. Неопределенность

в отношении экономического роста и инфляции, так же как и не-

определенность будущего курса государственной политики, могут

увеличить различие между долгосрочными и краткосрочными став-

ками процента.

Таким образом, на практике может оказаться необходимым и

желательным на начальных стадиях реформы выпускать относитель-

но краткосрочные займы (возможно, на 3 года или меньше) и

только через некоторое время приступить к созданию рынков дол-

госрочных ценных бумаг. Как только государство и участники

рынка приобретут опыт в выпуске и выкупе определенного коли-

чества выпусков, и разовьются рынки займов, государство сможет

позволить себе диверсифицировать сроки погашения займов в

дальнейшем. Следовательно, со временем, существование ликвид-

ных выпусков с различным сроком погашения могут увеличить об-

щую привлекательность государственных ценных бумаг.

3) СТРУКТУРА ВЫПЛАТЫ ПРОЦЕНТОВ. Структура выплаты процен-

тов при выпуске государственных ценных бумаг имеет несколько

вариантов. Один из вариантов структуры - это выплаты фиксиро-

ванного процента через равные промежутки времени в период меж-

ду выпуском и погашением. Во многих правительственных програм-

мах принят интервал выплат процентов (купонов) раз в шесть

месяцев.

Другой распространенный вариант краткосрочных ценных бу-

маг, например, таких, как ценные бумаги с погашением через год

- это единовременная выплата процента при погашении выпуска.

Это часто осуществляется путем выпуска ценных бумаг по цене

ниже номинала или стоимости, по которой будет производиться

погашение. Погашение же производится по номиналу. Разница меж-

ду ценой выпуска и номиналом (дисконт) является доходом по

процентам для инвестора. Преимущество дисконтных ценных бумаг

состоит в том, что при отсутствии промежуточных выплат по про-

центам упрощается механизм погашения. Дисконтные выпуски дол-

госрочных ценных бумаг не рекомендуются, по крайней мере, до

тех пор, пока не возникнут хорошо организованные рынки, от-

части из-за того, что инвесторы сталкиваются больше с ценовым

риском при выплате процентов в день погашения.

- 67 -

Правительство также должно решить, будет ли предоставлена

возможность выкупа ценных бумаг до погашения, т.е. оно может

выбрать "отзывную" или "неотзывную" форму долга. Отзывной вы-

пуск дает правительству возможность выплатить , при желании,

долг раньше, например при падении ставки процента. Однако это

свойство создает неопределенность для инвестора, поэтому может

появиться необходимость в увеличении ставки процента по отзыв-

ному выпуску. Неотзывной выпуск, который не допускает возмож-

ность досрочного погашения, рекомендуется на ранней стадии

развития рынка государственных ценных бумаг, для того, чтобы

минимизировать неопределенность для инвестора.

4) ФОРМА ВЫПУСКА: ФИЗИЧЕСКАЯ ФОРМА И ЗАПИСЬ; РЕГИСТРИРУЕ-

МЫЕ И НЕРЕГИСТРИРУЕМЫЕ. Ценные бумаги физической формы вы-

пускаются в виде бумажных сертификатов. В другом варианте мо-

жет существовать только запись в документации эмитента (цент-

рального банка или инвестиционного института). Для регистриру-

емых ценных бумаг такая запись содержит также данные о вла-

дельцах. Форма выпуска ценных бумаг влияет на учет и отчет-

ность инвестора, а также на способ осуществления выплат по

процентам и погашения основной суммы долга. Если ценные бумаги

выпускаются в физической форме и не регистрируются, прави-

тельство не будет знать, кто является держателем займа. В та-

ком случае на держателе лежит ответственность за предоставле-

ние правительству купонов для получения платежей по процентам,

а также самих ценных бумаг для погашения. Так как выплаты по

нерегистрируемым ценным бумагам (на предъявителя) осуществля-

ются любому лицу, представившему купон, их нужно защищать как

и другие ценности. Держатели облигаций, которые утеряли свои

ценные бумаги или не могут представить их государству по ка-

кой-либо другой причине, могут и не получить возмещение. По

этим соображениям нерегистрируемые физические ценные бумаги

являются менее привлекательными для инвесторов.

Если существует требования регистрации всех операций с

физическими ценными бумагами, правительство может отслеживать

владельцев своего займа и, следовательно, может заменить уте-

рянные, украденные или испорченные ценные бумаги. Регистрация

также поможет правительству добиться получения налогов на до-

ход, полученный от операции с ценными бумагами. Однако, по ме-

ре развития рынков требования регистрации ценных бумаг могло

бы затруднить обращение государственных займов на вторичном

рынке. Тот факт, что физические ценные бумаги могут быть уте-

ряны, украдены или подделаны, влечет за собой дополнительные

сложности для эмитентов и инвесторов.

По мере увеличения эмиссионной деятельности и объема вто-

ричного рынка правительству понадобится разработать более эф-

фективную инфраструктуру для деятельности на первичном и вто-

ричном рынках. Например, система передачи ценных бумаг, су-

ществующих в виде записи, может автоматически фиксировать вла-

дение и передачу ценных бумаг в компьютерной базе данных. Вэ-

том случае на участников рынка возлагается ответственность за

сообщения об изменении прав собственности в результате торгов-

ли на вторичном рынке. Выплаты зарегистрированным владельцам

ценных бумаг по процентам и по погашению основной суммы займа

могут отправляться по почте или депонироваться на их бан-

ковских счетах. Эта система требует высокой степени надежности

- 68 -

и безопасности; ее проект должен быть очень внимательно

рассмотрен.

5. ПРОЦЕСС ВЫПУСКА ГОСУДАРСТВЕННОГО ЗАЙМА. Обычные вари-

анты, используемые для выпуска ценных бумаг на первичный рынок

- это синдикаты и аукционы.

СИНДИКАТЫ. Пока не будет развит глубокий и ликвидный ры-

нок, многим правительствам будет удобнее выпускать займы через

синдикаты. Синдикат - это группа институтов, которые объединя-

ются для покупки займа и затем перепродают или распространяют

его. Синдикат может быть организован правительством (Казна-

чейством), центральным банком или самими членами синдиката;

то, какой из этих способов эффективнее, определяется уровнем

развития рынка. Синдикат может состоять только из банков или

же быть открытым как для банков, так и для других институтов.

Для того, чтобы контролировать членство в синдикате, пра-

вительство должно будет установить минимальные нормативы. Эти

нормативы должны охватывать такие вопросы как финансовая от-

ветственность, защита средств и ценных бумаг инвесторов, учет

и отчетность, а также аудит. Правительство также может поже-

лать выступить в роли ведущего управляющего синдикатом, опре-

деляя распределение размещяемого выпуска между членами, то

есть определяя его процент, выделяемый каждому члену.

Когда синдикат сформирован, правительство информирует его

об общем объеме и сроке выпуска, который он хотело бы продать.

Затем синдикату может быть предоставлено некоторое время для

выяснения выяснения реакции инвесторов и оценки процента по

этому займу. После этого периода правительство может вести пе-

реговоры с синдикатом об условиях выпуска: объеме, цене и вре-

мени. Затем члены синдиката распространяют выпуск среди своих

клиентов по ценам чуть более высоким, чем та, по которой они

его купили.

Правительство может устанавливать различные условия расп-

ространения выпуска для того, чтобы гарантировать справедли-

вость и должный порядок процесса. Правительство может устано-

вить разницу, т.е. комиссию синдиката, что означает, что все

члены синдиката будут распространять выпуск по одной цене.

Правительство также может позволить каждому члену синдиката

вернуть распространяемую им часть выпуска, если он не в состо-

янии разместить свою долю на согласованных условиях. Этот ва-

риант может способствовать снижению риска, который принимают

на себя члены синдиката, тем самым поощряя их участие, особен-

но при развитии рынков.

С другой стороны, правительство пожелать наложить штраф-

ные санкции за нераспространенные ценные бумаги для того, что-

бы вдохновить членов синдиката на выполнение своих обяза-

тельств по продаже ранее установленной части выпуска. В другом

случае правительство может ограничить период действия этих

условий. Например, по истечении определенного времени члены

синдиката могут потерять право продавать нераспространенные

ценные бумаги обратно правительству, при этом допускается ко-

лебание цены займа на вторичном рынке под действием рыночных

сил.

- 69 -

Дальнейшая задача правительства состоит в том, чтобы оп-

ределить график платежей за размещение выпуска. Возможны сле-

дующие варианты: (1) в любое время в период выполнения заказа

на размещение; (2) в определенную дату расчетов; (3) по другим

критериям.

Использование синдикатов имеет как свои преимущества, так

и недостатки. Основной аргумент в пользу синдиката состоит в

том, что члены синдиката принимают на себя риск определения

приемлемых цены и объема выпуска. К тому же члены синдиката

могут распространить выпуск среди широкого круга инвесторов

даже при неразвитых рынках, за что они и получают компенсацию.

Другой вариант размещения, такой как конкурсный аукцион, под-

вергает правительство риску, что выпуск не будет полностью

распределен или будет распределен по неприемлемо низкой цене.

Еще один аргумент в пользу данного варианта состоит в том, что

синдикат, являющийся группой, желающей предотвратить резкое

падение цен в период размещения, сокращает колебания рыночных

цен на государственные ценные бумаги. Соответственно увеличи-

вается доверие инвесторов к ценным бумагам и их желание вкла-

дывать в них средства.

Основным недостатком синдиката является то, что члены

синдиката имеют особый доступ к информации о ценах и качестве

первичных выпусков ценных бумаг. Члены синдиката обсуждают

друг с другом и с правительством цены до размещение. Исключи-

тельность синдикатов может повлиять на доверие инвесторов к

справедливости рынка государственных ценных бумаг или увели-

чить обеспокоенность тем, что члены синдиката имеют несравнен-

ные преимущества. Правительство также может быть обеспокоено

тем, получает ли оно максимально возможные цены на свои ценные

бумаги. Эти соображения вызывают необходимость установить

строгие правила членства в синдикате.

КОНКУРСНЫЕ АУКЦИОНЫ. Опыт рыночной экономики показывает,

что синдикаты вытесняются конкурсными аукционами по мере раз-

вития рынков государственных займов как на государственном,

так и на межгосударственном уровне. Конкурсные аукционы позво-

ляют факторам спроса и предложения определять цену госу-

дарственного займа. Конкурентные цены предложения потенциально

приводят к более низким затратам правительства на выплату про-

центов по займу того объема, который правительство хочет раз-

местить. Процедура конкурентного предложения подразумевает,

что покупатели подают заявки, в которых указана ставка процен-

та (или цена), приемлемая для них и номинальный объем ценных

бумаг, держателями которых они хотели бы стать. Правительство

должно предварительно объявить сумму займа, который будет вы-

пущен, чтобы позволить рынку определить цену, необходимую для

продажи займа с аукциона.

При конкурентном предложении правительство или заемщик

несут риск того, что им не удастся продать желаемый объем зай-

ма по устраивающей их ставке процента. Инвестор или предлагаю-

щая сторона несут риск того, что предложенная ими ставка про-

цента будет существенно отличаться от других предложений. Су-

ществуют различные способы проведения процедуры предложения,

которые могут гарантировать справедливость аукциона и миними-

зировать риски как правительства, так и других эмитентов. По

мере развития рынков конкурсные аукционы должны стать наиболее

- 70 -

дешевым способом финансирования, одновременно увеличивая отк-

рытость и справедливость рынков.

ТОРГОВЛЯ РЫНОЧНЫМ ЗАЙМОМ: ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК. Рыночный займ

может быт перепродан другим инвесторам и маркетмейкерам на

вторичном рынке. При торговле на вторичном рынке цены, по ко-

торым ценные бумаги торгуются в каждый момент времени, опреде-

ляются в каждый момент времени. Развитие вторичного рынка

государственных ценных бумаг является ключевой составляющей

создания рынка капитала, хотя некоторые из описанных ниже пре-

имуществ наиболее очевидны на хорошо развитых рынках капитала,

таких, как в США.

Торговля на вторичном рынке выполняет ряд важных функций:

\* ПОЗВОЛЯЕТ ШИРОКО РАСПРОСТРАНИТЬ ЗАЙМ. Через торговлю на

вторичном рынке государственный займ распространяется среди

частных инвесторов, которые, в конце концов, являются владель-

цами большей части рыночных ценных бумаг. В США к этим ин-

весторам относятся коммерческие банки, страховые компании,

пенсионные и инвестиционные фонды, власти штатов и местные

власти, другие внутренние и иностранные официальные институты,

а также частные лица.

\* СОКРАЩАЕТ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РИСК. На вторичном рынке ин-

весторы могут перепродать по желанию ценные бумаги, которыми

они владеют. Этот процесс содействует развитию ликвидного глу-

бокого рынка. Ликвидность (возможность продать и купить разум-

ное количество ценных бумаг без чрезмерного колебания цен)

снижает инвестиционный риск, так как инвесторы могут быстро и

с низкими издержками изменять свой портфель ценных бумаг в

случае возникновения потребности в наличных средствах или при

изменении ожиданий будущих колебаний цены и ставки процента.

Это сокращение риска благодаря вторичному рынку государствен-

ных ценных бумаг увеличивает желание общества владеть облига-

циями государственного займа, приводит к более низким издерж-

кам на эмиссию займа и позволяет инвесторам использовать госу-

дарственные ценные бумаги для удовлетворения своих потреб-

ностей в инвестициях и наличных средствах.

\* УСТАНАВЛИВАЕТ КОНКУРЕНТНО ОПРЕДЕЛЯЕМУЮ СТАВКУ ПРОЦЕНТА

ПО ЗАЙМУ. Активная торговля государственными ценными бумагами

на вторичных рынках постоянно дает актуальную картину реакции

рынка на цены и, следовательно, дает представление о ставке

процента, по которой общество готово стать держателем займа.

Ставка процента по государственным бумагам является отражением

общественного мнения о денежной и налоговой политике госу-

дарства, включая экономический рост и инфляцию и может указать

направление установления ставки процента по другим финансовым

инструментам.

\* СПОСОБСТВУЕТ ОСУЩЕСТВЛЕНИЮ ДЕНЕЖНОЙ ПОЛИТИКИ. Вторичный

рынок государственных ценных бумаг позволяет органам денежной

политики легко покупать или продавать (или занимать и одалжи-

вать) большие объемы ценных бумаг для тог, чтобы быстро влиять

на ликвидность в банковской системе.

\* ПОЗВОЛЯЕТ УЧАСТНИКАМ ЗАНИМАТЬ И ОДАЛЖИВАТЬ ЦЕННЫЕ БУМА-

ГИ. Вместо того, чтобы сразу купить (или продать) ценную бума-

- 71 -

гу, дилер может пожелать одолжить (или занять) ее. Одалживание

ценной бумаги за наличные средства (по которым дилер выплачи-

вает процент) поможет дилеру заплатить за ценные бумаги, кото-

рые он выбрал для своего портфеля. Заем ценной бумаги поможет

дилеру выполнить обязательства продать ценную бумагу, которой

он в данный момент не имеет в своем портфеле. Способность фи-

нансировать обязательства является важным элементом обеспече-

ния ликвидности и глубины вторичного рынка.

В США торговля на вторичном рынке происходит на внебирже-

вом рынке. Внебиржевые рынки обеспечивают большую степень гиб-

кости и использования инноваций, так как участники рынка могут

осуществлять торговлю из кабинетов, и новые торговые договоры

могут заключаться путем неформальных соглашений между участни-

ками. Внебиржевые рынки требуют сильного давления конкуренции

для того, чтобы гарантировать, что рыночные силы минимизируют

возможность злоупотреблений и недобросовестной торговли.

Независимо от того является вторичный рынок биржевым или

внебиржевым, существующие процедуры соглашений и расчетов по

сделкам должны быть стандартными среди участников для того,

чтобы увеличить эффективность и ликвидность торговой деятель-

ности. Стандартизация также создает потенциальным участникам

справедливый и равный доступ на вторичный рынок. Надежные и

честные операции с государственными ценными бумагами в пол-

ностью зависят от качества, выгодности и надежности системы

платежей, что является еще одним примером центральной роли

платежей в финансовой системе.

УЧАСТНИКИ РЫНКА ГОСУДАРСТВЕННОГО ЗАЙМА. Дилеры или мар-

кетмейкеры являются ключевыми участниками рынка государствен-

ных ценных бумаг. Дилеры, которые всегда готовы купить или

продать ценные бумаги по рыночной цене, обеспечивают ликвид-

ность рынка путем предложения на аукционах. Они также держат

позицию и имеют запас ценных бумаг для содействия торговле за

счет клиентов и для получения прибыли от продажи и от движения

ставки процента. Дилеры также получают прибыль от управления

запасами ценных бумаг, если они могут приобрели эти запасы по

ставкам ниже, чем прибыль, которую они от этого получают. На

начальной стадии развития большинство дилеров будет являться

банковскими институтами.

Вторым типом участников рынка является брокер. Брокеры

совершают сделки между участниками рынка путем сведения поку-

пателей и продавцов одной ценной бумаги. Брокеры не держат

собственной позиции, т.е. они не имеют портфеля ценных бумаг.

Тот факт, что брокеры являются агентами, а не основными сторо-

нами сделок, позволят избежать конфликта интересов. Брокеры

увеличивают ликвидность рынка путем сведения покупателей и

продавцов, тем самым создавая текущие цены ценных бумаг и поз-

воляя быстро осуществлять торговлю большим количеством ценных

бумаг. Прежде чем согласиться действовать в качестве агента и

позволить клиентам иметь доступ к его информации по текущим

центам, брокер может требовать от клиентов отвечать некоторым

финансовым критериям. Дилеры и инвесторы могут вести торговые

переговоры непосредственно или через брокера.

РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ. Цент-

- 72 -

ральная роль рынка государственных ценных бумаг и необходи-

мость поддерживать доверие общества к честности и надежности

данного рынка требует соответствующего надзора. Регулирование

рынка государственных ценных бумаг служит двум целям госу-

дарственной политики: (1) оно поддерживает справедливое и кон-

курентное ценнообразование на рынке, увеличивая доверие об-

щественности, необходимое как для того, чтобы поощрять сбере-

жеия и инвестиции, так и для того, чтобы минимизировать затра-

ты на выпуск государственные займы; (2) оно гарантирует, что

провал основного участника рынка не распространится по всем

финансовым рынкам с потенциальным системным риском для эконо-

мики.

Регулирование участия на рынке государственных ценных бу-

маг может быть направлено на то, чтобы ограничить распростра-

нение рисков, которые принимают на себя маркетмейкеры, а также

гарантировать, что дилеры и другие участники рынка имеют соот-

ветствующее финансовое состояние для того, чтобы покрыть по-

тенциальные финансовые потери. Положения о регулировании могут

быть установлены для отслеживания и ограничения следующих

классов риска:

\* РЫНОЧНЫЙ РИСК: риск потерь, проистекающих от колебания

цен на рынке.

\* РИСК ЛИКВИДНОСТИ: риск того, что ценные бумаги не могут

быть куплены и проданы быстро без существенных изменений в це-

не.

\* КРЕДИТНЫЙ РИСК: риск потерь, проистекающий от неплате-

жеспособности контрагента.

\* БИЗНЕС-РИСК: риск потерь, проистекающих от неадекватных

систем управления и контроля.

Орган регулирования может также установить правила пове-

дения на рынке. Эти правила могут включать правила защиты ин-

весторов, нормативы собственного капитала, требования отчет-

ности и ограничение масштабов деятельности или масштабов сде-

лок, предпринимаемых отдельными фирмами.

Правила защиты инвесторов включают положения, касающиеся

процедуры продажи для того, чтобы гарантировать, что цены по

сделкам справедливы, и что дилеры должным образом выполняют

свою обязанность равного обращения со всеми клиентами. Положе-

ния о соответствии собственного капитала касаются необходи-

мости финансового буфера для того, чтобы покрыть потенциальные

потри, которые могут проистекать от рисков, связанных с опреа-

циями дилеров с ценными бумагами. Требование к дилерам иметь

больше собственного капитала сокращает риск неплатежеспособ-

ности; требование большей доли ликвидных активов сокращает

риск неликвидности.

К каждому дилеру и брокеру может быть предъявлено требо-

вание зарегистрироваться в регулирующем органе, придерживаться

требований финансовой отчетности, финансовой ответственности,

и подвергаться периодической проверке органами надзора. Регу-

лирование также может обеспечить законодательную базу для

расследования и пресечения мошеннической деятельности дилеров

- 73 -

органами надзора.

Финансовая отчетность должна основываться на стандартных

принципах финансовой бухгалтерии. Принятые принципы бух.учета

могут включать правила, регулирующие (1) запись и учет конк-

ретных видов сделок и (2) оценку активов и пассивов. Требова-

ние гласности финансовой информации, предъявляемое к брокерам

и дилерам ценных бумаг, помогает создать доверие инвесторов к

стабильности фирм, которые ведут клиентские счета и держат

ценные бумаги.

РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА. Центральный банк может выполнять

роль финансового агента правительства. В этом качестве цент-

ральный банк мог бы контролировать многие операционные момен-

ты, связанные с выпуском и погашение государственных ценных

бумаг. Он мог бы также руководить системой ведения записи вла-

дельцев и передачи ценных бумаг от одного держателя к другому.

По этим соображениям техническая экспертиза гарантий, платежей

и клиринга должна концентрироваться в одной организации. Также

в качестве финансового агента центральный банк может хорошо

выполнять роль правительственного советника по руководству вы-

пуском займов.

Центральный банк также особенно заинтересован в рынке

государственных займов из-за неизбежной связи между денежной

политикой, банковской системой и рынком государственных ценных

бумаг. Вовлечение центрального банка в роль финансового аген-

та, а также его участие в проведении денежной политики позво-

ляет органам, регулирующим денежное обращение, быть в курсе

событий, происходящих на рынках, реагировать на них должным

образом и тем самым более эффективно выполнять свою роль над-

зора над банковской системой и системой платежей.

МЕЖБАНКОВСКИЙ РЫНОК

Межбанковский рынок также является составным элементом

развития рыночной экономики. Межбанковский рынок является рын-

ком, посредством которого банки занимают и ссужают средства

один другому в основном на один день или очень короткий срок.

Обычно дневные потоки между банками непредсказуемы, и институт

часто оказывается в состоянии временной нехватки резервов или

остатка своих средств на счете в центральном банке, который

необходим для проведения операций и выполнения требований ре-

гулирования. Межбанковский рынок является клапаном, который

дает банкам возможность удовлетворить свои временные потреб-

ности в средствах и сократить потребность в осуществлении за-

ймов непосредственно у центрального банка. Межбанковские кре-

диты могут также направлять средства банков, которые привлека-

ют депозиты, но имеют ограниченные кредитные возможности, в

банки, сталкивающиеся с высоким кредитным спросом.

Ключом к межбанковскому рынку является то, что операции

производятся путем записей на резервных счетах банков в цент-

ральном банке (еще одна стержневая роль баланса центрального

банка). Когда банки достигают соглашения по сделкам (включая

ставку процента, количество, срок) банк, который намеревается

ссудить средства другому банку, взаимодействует с центральным

банком. Связь может осуществляться телефоном, телексом или бо-

- 74 -

лее совершенной системой передачи информации. Требования полу-

чаются и обрабатываются системой учета центрального банка.

Система учета центрального банка должна гарантировать доста-

точность средств ссужающего банка на его счете для осуществле-

ния платежа без овердрафта этого счета. Затем центральный банк

немедленно кредитует резервный счет банка заемщика. Срок, опе-

рация, а также процент проводится через дебет и кредит резерв-

ных счетов.

Таким образом, межбанковский рынок зависит от надежности

платежа, скорости платежа, а также надежности баланса цент-

рального банка и механизма платежей. Таким образом, межбан-

ковский рынок тесно связан с ролью центрального банка в систе-

ме платежей. Пример операции на межбанковском рынке предложен

в Схеме 25. Схема 26 представляет пример влияния межбанковской

операции на баланс.

------------------

СХЕМА 25

ОПЕРАЦИИ НА МЕЖБАНКОВСКОМ РЫНКЕ

Механизм операций на межбанковском рынке и стержневая

роль, которую играет на этом рынке баланс центрального банка,

описываются следующим примером:

Пусть Банк 1, средний чикагский банк, определяет в чет-

верг утром, что его обязательства по платежам превышают сумму

средств, которую он ожидает получить в этот день, на $10 млн.

Это несоответствие может возникнуть при позднем уведомлении

банка крупным клиентом о том, что накануне он приобрел госу-

дарственные ценные бумаги и должен оплатить их в четверг. Банк

1 мог бы покрыть платеж путем списания остатка на своем счете

в центральном банке, но этот остаток был на низком уровне еще

накануне. Банк 1 решает покрыть свои финансовые потребности

путем займа на межбанковском рынке.

Банк 1 подписывает с несколькими банками, явялющиеся его

обычными контрагентами, а также с брокером межбанковского рын-

ка контракты о получении квоты на однодневный кредит. Лучшая

квота на $10 млн., которую он получает, составляет 4 1/4%, и

предлагается банком в Олбани. Банк 1 решает принять это пред-

ложение. Детали сделки, включая количество, срок (пятница) и

ставку процента утверждаются двумя этими банкам.

Второй банк находится в ведении Федерального Резервного

Банка (ФРБ) Нью-Йорка; а первый банк находится в ведении ФРБ

Чикаго. Второй банк уведомляет ФРБ Нью-Йорка в 13:00 о деталях

сделки, включая точную сумму, наименование и адрес получателя,

а также номера счетов, идентифицирующие как Банк 1, так и Банк

2. Уведомление осуществляется через компьютерный канал, свя-

занный с ФРБ Нью-Йорка. Могут также использоваться специальные

телекс или телефон.

Учетный отдел ФРБ Нью-Йорка удостоверяет подлинность и

точность уведомления. Оно также проверяет наличие на резервном

счете у второго банка капитала, достаточного для того, чтобы

- 75 -

покрыть сделку. В 14:10 ФРБ Нью-Йорка дебетует резервный счет

второго банка на $10 млн. и посылает ФРБ Чикаго уведомление на

кредитование резервного счета Банка 1. Уведомление посылается

через федеральную компьютеризированную систему коммуникаций.

Раньше уведомления отправлялись телексом или телеграфом. По

получении уведомления ФРБ Чикаго кредитует резервный счет Бан-

ка 1 и уведомляет Банк 1 о получении средств. Банк 1 сразу же

получает доступ к средствам для покрытия дефицита средств.

На следующий день Банк 1 отправляет уведомление об обрат-

ной операции. Он отсылает уведомление в ФРБ Чикаго дебетовать

свой счет на $10 001 164 и кредитовать резервный счет второго

банка в ФРБ Нью-Йорка. Уведомление снова быстро переправляется

между Федеральными Резервными Банками. Второй банк получает

свои средства плюс $1 164 в качестве процента за однодневный

кредит.

Заметьте, что определенность платежей на межбанковском

рынке обеспечивается проводкой платежей через баланс Федераль-

ного Резерва. Федеральная система электронных платежей и уве-

домлений дает возможность осуществлять очень большие объемы

операций с минимальным риском операционных срывов. Однако, да-

же при относительно низкой емкости системы коммуникаций эле-

менты операций на межбанковском рынке будут такими же. Факти-

чески, межбанковский рынок функционировал в США задолго до

возникновения компьютеризированной системы коммуникаций.

-------------------

СХЕМА 26

ВОЗДЕЙСТВИЕ МЕЖБАНКОВСКИХ ОПЕРАЦИЙ НА БАЛАНС

Связь между межбанковскими платежами и балансами цент-

рального и коммерческих банков иллюстрируется следующим приме-

ром:

Допустим, что Банки А и Б идентичны, за тем лишь исключе-

нием, что банк А занял на одни сутки $100 у банка Б и планиру-

ет возвратить эти средства на следующий день (для простоты

процентные платежи не рассматриваются). Для инициирования про-

цесса возврата Банк А требует, чтобы центральный банк перевел

$100 из резервных депозитов Банка А на резервный счет Банк Б.

Резервы Банка А сократились на $100, а резервы Банка Б соот-

вественно увеличились. Операции приводят к переводам резервов

между банками, но не влияют на общее количество резервов в

банковской системе.

Балансы банков А, Б и центрального после проведения выше-

описанных операций.

.

- 76 -

¦

БАЛАНСЫ БАНКОВ ¦ БАЛАНСЫ БАНКОВ

ДО ПЕРЕВОДА $100 ИЗ БАНКА А В БАНК Б ¦ ПОСЛЕ ПЕРЕВОДА $100 ИЗ БАНКА А В БАНК Б

В УПЛАТУ КРЕДИТА БАНКА Б БАНКУ А ¦ В УПЛАТУ КРЕДИТА БАНКА Б БАНКУ А

¦

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК ¦ ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК

¦

Актив ¦ Пассив ¦ Актив ¦ Пассив

---------------------+----------------------- ¦ ---------------------+-----------------------

¦ ¦ ¦

Кредиты ¦ Депозиты банка А 200 ¦ Кредиты ¦ Депозиты банка А 200

по учетной ¦ ¦ по учетной ¦

ставке 0 ¦ Депозиты банка Б 100 ¦ ставке 0 ¦ Депозиты банка Б 100

¦ ¦ ¦

Государствен- ¦ Депозиты других ¦ Государствен- ¦ Депозиты других

ные ЦБ 1000 ¦ банков 400 ¦ ные ЦБ 1000 ¦ банков 400

¦ ¦ ¦

¦ Валюта 200 ¦ ¦ Валюта 200

¦ ¦ ¦

Итого активы 1000 ¦ Собств.капитал 100 ¦ Итого активы 1000 ¦ Собств.капитал 100

¦ ¦ ¦

¦

¦

БАНК А ¦ БАНК А

¦

Актив ¦ Пассив ¦ Актив ¦ Пассив

---------------------+----------------------- ¦ ---------------------+-----------------------

Резервы в ¦ Депозиты 1000 ¦ Резервы в ¦ Депозиты 1000

центр.банке 200 ¦ ¦ центр.банке 100 ¦

¦ Кредит от ¦ ¦ Кредит от

Ценные бумаги 100 ¦ банка Б 100 ¦ Ценные бумаги 100 ¦ банка Б 0

¦ ¦ ¦

Кредиты ¦ Собственный ¦ Кредиты ¦ Собственный

выданные 900 ¦ капитал 100 ¦ выданные 900 ¦ капитал 100

¦ ¦ ¦

Итого актив 1200 ¦ ¦ Итого актив 1100 ¦

¦ ¦ ¦

¦

¦

¦

БАНК Б ¦ БАНК Б

¦

Актив ¦ Пассив ¦ Актив ¦ Пассив

---------------------+----------------------- ¦ ---------------------+-----------------------

Резервы в ¦ Депозиты 1000 ¦ Резервы в ¦ Депозиты 1000

центр.банке 100 ¦ ¦ центр.банке 200 ¦

¦ ¦ ¦

Ценные бумаги 100 ¦ ¦ Ценные бумаги 100 ¦

¦ ¦ ¦

Кредит ¦ ¦ Кредит ¦

банку А 100 ¦ ¦ банку А 0 ¦

¦ ¦ ¦

Прочие ¦ Собственный ¦ Прочие ¦ Собственный

кредиты 800 ¦ капитал 100 ¦ кредиты 800 ¦ капитал 100

¦ ¦ ¦

Итого актив 1100 ¦ ¦ Итого актив 1100 ¦

¦ ¦ ¦

УЧАСТНИКИ МЕЖБАНКОВСКОГО РЫНКА. Основными участниками

межбанковского рынка являются депозиторные институты, которые

имеют счета в центральном банке. Ими могут являться коммер-

ческие банки и сберегательные учреждения. Другие институты,

предоставляющие некоторые банковские услуги, такие как кредит-

ные кооперативы, также могут быть участниками межбанковского

рынка посредством корреспондентских соглашений с банками.

Операции на межбанковском рынке могут осуществляться или

через непосредственный контакт между депозиториями, или через

брокеров. Брокеры сводят приказы по кредитам и займам, получая

при этом комиссионные, но они не ссужают и не занимают

средства за свой собственный счет. Путем концентрации в одном

месте информации о желающих получить или выдать кредиты броке-

ры увеличивают ликвидность рынка, не только упрощая торговлю,

но также распространяя информацию о ценах.

Было бы желательным ограничить доступ небанковских корпо-

раций на межбанковский рынок. Так как эти участники не явля-

ются банковскими институтами, они не подвергаются такому конт-

ролю, как банки, а также не имеют доступа к альтернативным

формам ликвидности, таким как "сеть безопасности", включая

последний источник финансирования - центральный банк. Следова-

тельно, так как межбанковские кредиты не имеют обеспечения,

они должны быть очень ликвидными, было бы благоразумным до-

пускать на межбанковский рынок только банковские институты и

ограничить доступ других корпораций на этот рынок путем введе-

ния для данных институтов требований обеспечения.

МЕЖБАНКОВСКИЕ ОПЕРАЦИИ. Операции на межбанковском рынке

США в основном имеют срок возвращения кредитов одни сутки. То

есть деньги занимаются на один день и возвращаются утром сле-

дующего дня (овернайт). Операции на срок (более одного дня)

используются менее часто. Операции на срок могут помочь нап-

равлению средств между институтами вместо кредитов, предостав-

ляемых центральным банков или кредитных линий других кредитных

учреждений.

Кредиторы устанавливают кредитные ограничения своим конт-

рагентам для того, чтобы контролировать свою позицию по отно-

шению к любому учреждению. Институт может пожелать выдавать

кредиты только определенному типу институтов, кредитоспособ-

ность которых превышает определенный минимум.

На межбанковском рыке уровень ставки процента может быть

выше для менее кредитоспособных институтов, чем для более кре-

дитоспособных. Если заемщик нуждается в средствах, превышающих

лимиты, которые может установить кредитор, то заемщик будет

вынужден обращаться к другим институтам для завершения опера-

ции. Это предложение о приобретении средств может повлиять на

межбанковский процент (в США он называется "Процент Федераль-

ных Фондов) в сторону повышения в общем или в сторону повыше-

ния для конкретного института.

РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА. Центральный банк заинтересован в

укреплении межбанковского рынка. Средства, добавленные цент-

ральным банком в банковскую систему или изъятые из нее, расп-

ределяются как внутри так и вне межбанковского рынка. Таким

образом, операции по резервам центрального банка влияют на

ставку процента, по которой торгуются фонды на межбанковском

рынке. Межбанковская ставка процента отражает спрос на кредиты

по всей экономике и, таким образом, является самой важной

ставкой процента в экономике. Более того, так как межбан-

ковский рынок является основным источником краткосрочной лик-

видности для банков, возможность системного риска, распростра-

няющяяся на всю экономику из-за проблем на данном рынке, явля-

ется самой важной заботой центрального банка.

ПРЕИМУЩЕСТВА МЕЖБАНКОВСКОГО РЫНКА. Межбанковский рынок

обеспечивает возможность институтам, имеющим временно свобод-

ные средства, получать прибыль на эти остатки. Этот рынок так-

же позволяет занимать средства в тот же день, когда в этом

возникает потребность для (1) удовлетворения требований резер-

ва, (2) поддержание остатков для клиринга или (3) выполнить

обязательства по платежам, не допуская овердрафта по счетам в

центральном банке. Таким образом, межбанковский рынок

способствует распределению средств по всей банковской системе,

увеличивая ее эффективность и снижая уровень беспроцентных

банковских активов.

Межбановский рынок также обеспечивает ликвидность бан-

ковской системы. Депозиторные институты с излишком средств

(например, сберегательные институты), которые имеют стабильную

депозитную базу, но испытывают сильного кредитного спроса, мо-

гут заработать проценты на свои остатки путем кредитования

институтов, имеющих потенциальный дефицит данных средств.

Институты, которые сталкиваются с нехваткой средств как вре-

менно, так и на более длительный период, могут использовать

межбанковский рынок для устранения нехватки средств, не обра-

щаясь в центральный банк.

Межбанковский рынок также служит для ускорения потока

платежей через центральный банк. Как показано в разделе о

системе платежей, некоторые институты имеют обязательства осу-

ществлять оплату за различные услуги почти каждый день, вклю-

чая клиринг чеков и поставку ценных бумаг, в то время как дру-

гие институты будут ожидать платежей. Активно функционирующий

межбанковский рынок позволяет участникам иметь доступ к

средствам при необходимости удовлетворения потребности в пла-

тежах.

Еще одно преимущество межбанковского рынка состоит в том,

что он обеспечивает равновесную цену или ставку процента по

кредитам на одни сутки. Эта межбанковская ставка процента яв-

ляется базовой ставкой, с которой тесно связаны ставки процен-

та на других денежных рынках, и может служить основой при

установлении цен по другим депозитам и ценным бумагам. Таким

образом, межбанковский рынок может рассматриваться как основа

всего краткосрочного денежного рынка.

И, наконец, межбанковская ставка процента быть важным по-

казателем или целью политики центрального банка. Так как эта

ставка процента отражает баланс между спросом и предложением

на краткосрочные фонды, а центральный банк может влиять на

предложение данных фондов через рычаги монетарной политики,

центральный банк может влиять на эту ставку процента. Межбан-

ковский рынок может, таким образом, быть основным каналом вли-

яния монетарной политики на всю экономику.

РЫНКИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ И АКЦИЙ

Рынки обязательств и титулов собственности (акций) явля-

ются неотъемлимой частью развитой рыночной экономики. Они поз-

воляют гражданам и институтам покупать ценные бумаги, в основе

которых лежат долговые обязательства и права собственности,

непосредственно у их эмитентов и через посредников. Эти рынки

частных капиталов дополняют кредитное посредничество банков и

служат еще одним средством соединения владельцев сбережений и

инвесторов. Более того, промежуточная роль ценового механизма

на рынках титулов собственности способствует экономической эф-

фективности и росту, выявляя рыночную оценку состояния частных

компаний. Таким образом, рыночные цены управляют соответствую-

щими инвестиционными решениями и распределением сбережений в

экономике. Рынки частных капиталов должны, однако, основы-

ваться на соответствующей базе. Эти рынки имеют особый риск,

который требует осторожности действий. Отслеживние креди-

тоспособности участников и решение потенциальных проблемам

ликвидности эмитентов - самые важные проблемы, которые ставит

рынок капиталов.

Одна из основных черт традиционного процесса банковского

посредничества состоит в то, что банки обладают специализиро-

ванной информацией и навыками кредитного анализа. Благодаря

возможности банка отслеживать кредитоспособность заемщиков эти

институты минимизируют риски кредитования. Более того, так как

банки подлежат надзору и распределяют риски среди множества

заемщиков, а также имеют другие средства обеспечения безо-

пасности, вкладчики могут поместить средства в банки, не

проводя сложный кредитный анализ.

Напротив, когда процесс кредитования принимает форму вы-

пуска ценных бумаг, покупатели ценных бумаг принимают на себя

ответственность финансового состояния эмитента на протяжении

существования данных ценных бумаг. Помимо помощи, которую ин-

вестор получает от андерайтеров и рейтинговых агентств при

принятии инвестиционного решения, качество кредитной оценки

инвестора зависит от качества системы учета, надежности про-

цесса государственного аудита и от частоты и качества пуббли-

куемой финансовой отчетности. Таким образом, эффективная дея-

тельность рынков акций и облигаций требует не только достаточ-

ной умудренности инвесторов, но также развития других аспектов

финансовой инфраструктуры.

Более того, эффективность и эластичность рынков ценных

бумаг также зависит в большей степени от прочности банковской

системы. Банки нуждаются в разработке системы платежей и

расчетов по сделкам с ценными бумагами. К тому же банкам необ-

ходимо быть основой ликвидности отдельных эмитентов кредитных

инструментов, так как рынки ценных бумаг сравнительно не обо-

рудованы для того, чтобы влиять на ликвидность или решать

проблемы отдельных заемщиков.

Следовательно, развитие рынков капитала в странах, стре-

мящихся к переводу экономик на рыночные рельсы, должно про-

исходить обдуманно, потому что этого требует как сложная фи-

нансовая инфраструктура, так и необходимость для этих рынков в

большой доли умудренных инвесторов. Всеобъемлющая структура

регулирования, которая обеспечивает защиту инвесторов, должна

стать основой привлечения широкого круга участников на этот

рынок.

Промежуточной ступенью в странах, осуществляющих реформу,

является создание ограниченного числа компаний коллективного

инвестирования и взаимных фондов. Эти фонды могут способство-

вать ускорению процесса приватизации в случае, если они имеют

долю собственности в приватизированных фирмах. Доли участия в

этих фондах, в свою очередь, могут распространяться среди

населения. Таким образом права собственности были бы широко

распределены в обществе, но отслеживаение финансовой надеж-

ности частных предприятий было бы оставлено в руках управляю-

щих фондами, которые компетентны в области коммерции и фи-

нансов.

В условиях, когда количество опытных инвесторов невелико,

этот подход обеспечивает первоначальную концентрацию контроля

за акционерными обществами до тех пор, пока не образуется бо-

лее широкий круг опытных инвесторов. Операции с ценными бума-

гами отдельных предприятий могли бы первоначально широко пров-

диться управляющими взаимными инвестиционными компаниями, а

затем охватили бы более широкий круг инвесторов. С этой точки

зрения рыночная структура, включающая брокеров, дилеров, ан-

деррайтеров, управляющих инвестициями и организованные биржи,

могла бы развиваться естественным образом.

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Эффективный и конкурентный рынок иностранной валюты явля-

естя другой ключевой частью рыночной экономики. Курс обмена

отражает цены иностранных товаров по отношению к ценам нацио-

нальных товаров. Это позволяет производителям и потребителям

определять цены как импорта, так и экспорта. Он также сильно

влияет на конкурентоспособность и прибыльность национальных

товаров и предприятий. К тому же курс обмена является цент-

ральным для определения прибыли по инвестициям и сбережениям

по сравнению с другими странами и для привлечения иностранных

инвестиций. Если курс обмена считается нецелесообразным или

недопустимым, то приток капитала может быстро смениться отто-

ком.

В свете своей центральной роли в экономике валютный рынок

требует большого внимания и решения ряда задач. Предоставление

определения курса валют рыночным силам помогает гарантировать,

что цены будут отражать общую потребность экономики, и что

курс обмена будет ориентировать на относительно эффективное

использование средств. Однако, так как курс обмена валют ока-

зывает очень большое воздействие на экономику и очень чутко

реагирует на мимолетные изменения, лишь немногие отстаивают

систему свободно плавающего курса, определяемого исключительно

рыночными силами, особенно для стран, переживающих переходный

период. На практике политикам следует попытаться достичь ба-

ланса, при котором рыночные силы могли бы выполнять свои фук-

ции распределения ограниченных ресурсов, а правительство имело

бы возможность оставить за собой некоторую степень контроля

для того, чтобы гарантировать, что расстройство валютного рын-

ка не подорвет всю экономику.

Первая группа проблем, которая встанет перед политиками,

связана со степенью доступа внутренних и внешних резидентов к

валюте для различных целей. Пределы и сроки конвертируемости -

вопрос спорный. Широко распространено мнение, что предприятиям

нужен определенный доступ к валюте для приобретений в целях

вложения в производство. Дополнительные препятствия для приоб-

ретения ими валюты (будь то через сложные схемы лицензирования

импорта, требования сдачи экспортной выручки или другие подоб-

ные меры) поощряют обман посредников и, что более важно, не

позволяют ценам определять рациональное и эффективное размеще-

ние ресурсов. Доступ к валюте для граждан и для перевода капи-

тала кроме перевод прибыли часть более ограничен, большей

частью из-за опасений, что быстрый отток капиталов может выз-

вать дестабилизацию. Однако большинство стран со временем

пришло к либерализации контроля над капиталом, так как этот

контроль также ведет к искажения, и его следует избегать, если

очевидно, что политика обменного курса дала трещину.

Другой ряд вопросов касается выбора режима обменного

курса. Даже если исключить возможность свободно плавающего

курса, остаются еще два режима: фиксированный курс, которым

национальная валюта привязана к какой-либо одной валюте, и ин-

дексированный курс, при котором курс меняется в соответствии с

колебаниями корзины валют, причем вес последних может опреде-

ляться, например, по их значимости для внешней торговли данной

страны. В любом случае, потребуются периодические поправки об-

менного курса по мере того, как уровень национальной инфляции

в стране будет отклоняться от уровня инфляции ее торговых

партнеров, или если давление на валютные резервы указывают на

недостаточную уверенность в обменном курсе. В свете взаимозвя-

зи, существующей в экономике между обменным курсом с одной

стороны и определением цен и заработной платы - с другой,

главным политическим вопросом становится вопрос о том, как

части и в какой мере требуется вносить поправки к обменному

курсу. Таким образом, монетарная политика и политика обменного

курса оказываются тесно связанными.

Монетарную политику и политику обменного курса также свя-

зывает механизм поддержания режима обменного курса. Если в

стране спрос на валюту превышает предложение по данному обмен-

ному курсу, курс обмена валюты данной страны приобретет тен-

денцию к понижению, т.е. к ее обесценению по отношению к валю-

те или валютам, на которые она обменивается. Для того чтобы

противостоять этой тенденции, центральный банк может продавать

иностранную валюту участникам рынка в обмен на депозиты нацио-

нальной валюты. Этот процесс сокращает не только запас резер-

вов иностранной валюты в стране, но также и монетраную базу,

так как коммерческие банки платят за иностранные активы

посредством дебетования своих резервных счетов в центральном

банке. Центральный банк может нейтрализовать это воздействие

на монетарную базу, предпринимая определенные действия, нап-

равленные на восстановление резервов, например операции на от-

крытом рынке. Однако, если давление на обменный курс продолжа-

ется, центральный банк может повысить привлекательность разме-

щения средств в национальных активах, поднимая обменный курс.

Коротко говоря, чем теснее обменный курс национальной валюты

связан с узким торговым пространством, тем более тесно моне-

тарная политика связана с политикой обменного курса.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Не существует какого-либо одного, определенного пути, по

которому следовало бы идти, разрабатывая рыночную финансовую

систему. Опыт показывает, что успешные элементы структурной

экономической реформы не могут быть не связаны с традициями,

обычаями, культурой и историей страны, проводящей реформу. Хо-

тя основные принципы могут служить указателями вдоль дороги

реформы, успех любых попыток преобразования в конце концов бу-

дет измеряться тем, могут ил они работать и создавать доверие

в тех конкретных условиях, в которых они применяются.