# Федеральная резервная система в экономике США

Федеральная резервная система, или ФРС, выполняет функции центрального банка Соединенных Штатов. В этой связи она несет ответственность за разработку и реализацию денежно-кредитной политики, банковский надзор, а также предоставление финансовых услуг депозитным институтам и федеральному правительству. Будучи самостоятельным институтом, она не зависит ни от Конгресса США, ни от правительства.

Структура ФРС отличается от структуры большинства центральных банков мира. Так, функции принятия решений распределены между двенадцатью региональными членами системы. ФРС может контролировать денежное предложение, что оказывает влияние на процентные ставки. Так как уровень ставки процента является ключевой переменной, определяющей рост или спад экономики, ФРС фактически влияет на будущее состояние экономики.

История Федеральной резервной системы

Перед созданием сегодняшней ФРС были предприняты две попытки создания центрального банка в США. Первая попытка была инициирована Александром Гамильтоном (Alexander Hamilton) и вылилась в образование первого Банка США, который был учрежден в 1791 году и функционировал до 1811 года. Вторая попытка, предпринятая в 1816 году, привела к созданию второго Банка США. Этот банк был учрежден конгрессом для сдерживания инфляции, которая последовала за войной 1812 года.

С самого начала у идеи создания центрального банка, который мог бы сосредоточить огромную власть, было очень много противников. Во главе оппозиции созданию центрального банка стоял президент Эндрю Джексон (Andrew Jackson), который считал, что частный банк не справился бы с задачей обеспечения стабильности валюты, а также был бы слишком привилегированным, поэтому само его создание было бы неконституционным. «Банковская война» президента Джексона против создания Банка США была в итоге выиграна в 1833 году, когда властным решением Джексон вывел из этого банка все депозиты федерального правительства. Этот неоднозначный ход так ослабил банк, что когда в 1836 году лицензия банка истекла, он прекратил свое существование.

Федеральная резервная система была учреждена Конгрессом США в декабре 1913 года с принятием Акта о Федеральном Резерве (Federal Reserve Act). Основными поборниками этого акта были президент Вудро Вильсон (Woodrow Wilson) и сенатор от Вирджинии Картер Гласс (Carter Glass). Главной целью её создания была защита банковской системы от ослабляющих её регулярных кризисов. Паника в 1893 и 1895 годах и, более всего, глубокий кризис 1907 года нанесли серьезный ущерб экономике, и все усиливались требования создать централизованную систему, которая могла бы стабилизировать экономику с помощью контроля денежного предложения. Фактически, функцией ФРС было служить «банком для банков», обеспечивая стабильность банковской системы.

Структура собственности ФРС уникальна и потому подвергается периодической критике. Теоретически, ФРС владеют все коммерческие банки, работающие в системе, так как банки-члены обязаны покупать ценные бумаги ФРС в своем регионе. Однако ФРС также рассматривается как правительственное агентство. Эта необычная двойственность привела к судебному процессу, инициированному в 1930 году несколькими конгрессменами. Они утверждали, что так как ФРС принадлежит частным владельцам, её здание в Вашингтоне должно облагаться налогами на недвижимость. После нескольких лет судебных маневров, включая попытку продать здание с аукциона в 1941 году, ФРС в конце концов была провозглашена независимым подразделением правительства. Банки Федеральной резервной системы официально называются правительственными посредниками (government instrumentalities), то есть корпорациями, уполномоченными федеральным правительством действовать в государственных интересах.

Организация Федеральной резервной системы

Основными элементами ФРС являются Совет управляющих (the Board of Governors), Федеральный комитет по операциям на открытом рынке (ФКОР, Federal Open Market Committee — FOMC), 12 региональных федеральных резервных банков, консультативные советы (Advisory Councils) и банки-члены. Каждый из этих органов участвует в процессе принятия решений. Рассмотрим каждый из этих элементов.

СОВЕТ УПРАВЛЯЮЩИХ

Совет управляющих ФРС является наивысшим органом власти в ФРС. Его функции схожи с функциями совета директоров корпорации, так как он осуществляет руководство и надзор за исполнением директив и политики ФРС. В Совет входят 7 членов, назначаемых президентом США и утверждаемых Конгрессом США. Изначально члены Совета назначались на срок 10 лет. Банковский акт (Banking Act) от 1933 года увеличил сроки до 12 лет, и следующий Банковский акт от 1935 года продлил их еще больше – до сегодняшних 14 лет. Эти сроки призваны обеспечивать преемственность политики ФРС, при этом в каждом четном году истекает срок одного из управляющих.

Совет управляющих окружен аурой огромной власти. В частности, председатель Совета воспринимается публикой как человек, обладающий глубинным пониманием экономики. Для сохранения этого имиджа председатель почти всегда голосует вместе с большинством, даже если это означает изменение его позиции уже после голосования.

Председатель Совета. Председатель Совета два раза в год, в феврале и в июле, подает в Конгресс США отчет о денежно-кредитной политике ФРС, о состоянии экономики и по другим финансовым вопросам. Как предписано Актом о полной занятости и сбалансированном росте (Full Employment and Balanced Growth Act), также известном как Акт Хамфри – Хоукинса (Humphrey-Hawkins Act), председатель должен представлять отчет Комитету сената по банкам, жилью и городским вопросам (Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Aff airs), а также Комитету палаты по банкам, финансам и городским вопросам (House Committee on Banking, Finance, and Urban Aff airs) о целевых ориентирах ФРС. Он также регулярно встречается с президентом США и секретарем казначейства (Secretary of the Treasury).

Председатель Совета управляющих ФРС также является членом Национального консультативного совета по международным валютным и финансовым проблемам (National Advisory Council on International Monetary and Financial Problems) правительства США. Кроме того, председатель также является одним из представителей США в Международном валютном фонде (МВФ).

Один из семи членов Совета назначается президентом США на роль председателя сроком на четыре года. По традиции председатель, который не был переизбран, покидает Совет, независимо от времени, остающегося до истечения его 14-летнего срока в качестве члена Совета. Это объясняет исторический факт, что сроки работы председателей Совета были очень разными. Рекорд пребывания в этой должности принадлежит Вильяму МакЧесни Мартину (William McChesney Martin), который был председателем с 1951 по 1970 годы.

Функции Совета управляющих. Одной из важнейших задач совета является определение целей денежно-кредитной политики США. Кроме того, совет устанавливает коэффициент обязательного резервирования для банков и утверждает учетные ставки, устанавливаемые региональными резервными банками. В целом совет наблюдает за двенадцатью банками федерального резерва. Вдобавок совет наблюдает и регулирует деятельность коммерческих банков – членов ФРС, а также банковских холдингов. Все члены Совета управляющих также являются голосующими членами Федерального комитета по операциям на открытом рынке.

Совет управляющих инициирует исследования общего финансового состояния экономики. Многие из этих исследований проводятся экономистами самой ФРС, которые постоянно «держат руку на пульсе» экономики. Также совет управляющих публикует «Федеральный резервный бюллетень» (Federal Reserve Bulletin), издает ежемесячный журнал с экономической и финансовой информацией, и «Службу регулирования федерального резерва» (Federal Reserve Regulatory Service), в котором правление представляет информацию, относящуюся к регулирующим задачам ФРС.

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ КОМИТЕТ ПО ОПЕРАЦИЯМ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ

|  |
| --- |
|  |

Основной способ регулирования Федеральной резервной системой денежного предложения осуществляется посредством действий Федерального комитета на открытом рынке (ФКОР). Закон предписывает ФКОР собираться как минимум раз в четыре года. На практике члены комитета встречаются примерно восемь раз в году.

Все семь членов Совета управляющих являются членами комитета. К тому же 5 из 12 президентов региональных резервных банков также являются членами ФКОР. Из этих пяти постоянным членом является президент Федерального резервного банка Нью-Йорка.

Другие четыре позиции распределяются каждый год среди президентов остальных 11 резервных банков. Хотя только 5 президентов региональных банков могут голосовать в ФКОР, обычно присутствуют и участвуют в дискуссиях все 12 президентов.

ФКОР был учрежден президентом нью-йоркского Федерального резервного банка для координации операций 12 резервных банков на открытом рынке. В первый год четыре, а затем пять президентов региональных банков составляли ФКОР. К 1923 году важность операций на открытом рынке возросла, и правление отменило изначальную структуру комитета, одновременно создав Комитет по инвестициям на открытом рынке (КИОР, Open Market Investment Committee – OMIC) под своим контролем. В 1930 году КИОР был преобразован в Конференцию по политике на открытом рынке (КПОР, Open Market Policy Conference), которая включала представителей всех 12 резервных банков, но требовала утверждения правлением всех своих решений. В 1935 году возникла структура сегодняшнего ФКОР. С того времени структура практически не претерпела изменений.

Закон предписывает правлению вести тщательную запись всех действий, предпринятых комитетом в отношении политики. Для этого после каждого собрания комитета подготавливается Протокол стратегических решений (Record of Policy Actions), который, тем не менее, не разглашается до следующего собрания комитета. Другой протокол, Протокол действий (Minutes of Actions), содержит детали всех принятых решений, независимо от того, имеют ли они стратегическое значение или нет.

ФЕДЕРАЛЬНЫЕ РЕЗЕРВНЫЕ БАНКИ

Федеральная резервная система включает 12 округов. В каждом округе функционирует свой резервный банк, осуществляющий надзор за деятельностью банков – членов ФРС, устанавливает учетную ставку для округа (хотя Совет управляющих фактически контролирует эту ставку с помощью права вето) и выполняет другие банковские операции. Каждый резервный банк может иметь филиалы в главных экономических центрах округа. Кроме того, он может открывать офисы в других городах.

Каждый банк, обладающий государственной лицензией, должен быть членом ФРС. Одним из условий членства является покупка ценных бумаг регионального резервного банка. Объем покупки должен составлять 6% капитала банка. Однако лишь половина этой суммы должна быть оплачена, тогда как другая половина платится лишь по требованию правления.

Все банки-члены получают установленный законом 6-процентный годовой дивиденд на сумму уплаченного ими капитала. В отличие от обычных акций, ценные бумаги резервного банка не могут быть проданы, переданы или использованы банком-членом в качестве обеспечения по ссуде.

Владение акциями резервного банка дает банкам-членам право избирать 6 из 9 его директоров. Трое из этих директоров становятся директорами класса А и обязательно должны быть профессиональными банкирами. Другие три являются директорами класса В и должны представлять небанковские виды бизнеса. Последняя тройка директоров резервного банка называется классом С и назначается Советом управляющих. Из трех директоров класса С Совет управляющих назначает председателя и заместителя председателя Совета директоров каждого из региональных банков. Это еще одна демонстрация высокого положения Совета управляющих в системе.

12 федеральных резервных банков выдают лицензии банкам в своих регионах. Они также осуществляют клиринговые операции, дают кредиты депозитным институтам, выпускают бумажные деньги, известные как банкноты федерального резерва. Вдобавок региональные банки ФРС публикуют периодические материалы с академическими статьями на актуальные темы.

КОНСУЛЬТАТИВНЫЕ СОВЕТЫ

За годы существования ФРС было образовано несколько консультативных советов для помощи Совету управляющих. Хотя эти советы не обладают полномочиями для принятия решений, они могут влиять на осуществление Советом управляющих денежно-кредитной политики. Основными советами являются Федеральный консультативный совет, Потребительский консультативный совет и Консультативный совет сберегательных учреждений.

Федеральный консультативный совет. Созданный с самого начала Актом о Федеральном резерве (Federal Reserve Act), этот совет включает в себя 12 членов, обычно влиятельных банкиров, из каждого региона ФРС. Каждый из 12 региональных резервных банков выбирает по одному члену Федерального консультативного совета.

Так как члены совета обычно председатели крупнейших банков США, они воспринимаются многими как инсайдеры, способные влиять на политику ФРС в своих интересах. Кроме того, эти инсайдеры могут быть посвящены в планы ФРС касательно денежной политики до того, как эта информация станет известной широкой публике. В некоторых случаях рекомендации Федерального консультативного совета помогли Совету управляющих улучшить свою работу.

Потребительский консультативный совет. При принятии стратегических решений правление ФРС также прислушивается к Потребительскому консультативному совету. Этот совет был создан в соответствии с постановлением Конгресса США в 1976 году для выработки рекомендаций Совета управляющих в области защиты прав потребителей для соблюдения предписаний Акта о защите прав потребителей (Consumer Protection Act). Он включает 30 членов, состоящих в совете по 3 года. В совет входят представители финансовых кругов, потребительских союзов, академики и юристы по вопросам прав потребителей. Совет встречается с членами Совета управляющих от трех до четырех раз в год.

Консультативный совет сберегательных учреждений. Данный совет был учрежден Советом управляющих в 1980 году в соответствии с требованиями Акта о либерализации депозитных институтов и денежном контроле (Depository Institution Deregulation and Monetary Control Act – DIDMCA). Совет состоит из представителей сберегательных банков, кредитных союзов, ссудо-сберегательных ассоциаций. Консультативный совет выносит на рассмотрение Совета управляющих ФРС вопросы, актуальные для депозитных учреждений.

БАНКИ – ЧЛЕНЫ ФРС

Любой банк, обладающей государственной лицензией, должен быть членом ФРС. Кроме того, любой банк с лицензией на осуществление операций в пределах штата может стать членом ФРС. Все банки-члены обязаны хранить свои резервы в своем региональном резервном банке. На эти резервы не начисляется банковский процент.

На протяжении 1970-х годов число банков-членов неизменно сокращалось. К концу десятилетия тенденция достигла угрожающих размеров. Банки выходили из членства в ФРС, так как оно подразумевало отвлечение средств в форме резервов из оборота, тогда как нормы резервирования для банков, работающих в пределах штата, были ниже, и эти средства приносили доход. С ростом процентных ставок упущенная выгода от неиспользования резервов становилась слишком большой для все возрастающего количества банков. В результате многие банки пригрозили выйти из системы.

Для преодоления кризиса в 1980 году Конгресс США принял Акт о либерализации депозитных институтов и денежном контроле (Depository Institution Deregulation and Monetary Control Act – DIDMCA). Этот закон фактически убирал различия между типами депозитных институтов. Кроме того, вышеназванный закон установил для всех банков, независимо от их членства в системе, одинаковые нормы обязательного резервирования. Эти новые правила обязательного резервирования распространялись также и на все остальные депозитные институты, включая ссудо-сберегательные ассоциации и кредитные союзы. В качестве компенсации за данное ужесточение правил банкам, не являвшимся членами ФРС, было разрешено пользоваться услугами ФРС, например, клирингом, на тех же условиях, что и членам системы.

С помощью этого акта желаемый результат был достигнут. В 1981 году, вскоре после принятия этого акта, 5500 (37%) банков из 15000 коммерческих банков США являлись членами ФРС. К 1991 году это число увеличилось до 6000 (43%) из 14000. Интересно отметить, что большая часть коммерческих банков не являются членами ФРС.

Инструменты денежно-кредитной политики ФРС

Основными инструментами денежно-кредитной политики ФРС являются нормы обязательного резервирования, операции на открытом рынке и учетная ставка. С помощью каждого из этих инструментов ФРС влияет на денежное предложение в экономике. В первые годы существования ФРС главным из этих инструментов было дисконтное окно. В последние годы самым значимым инструментом денежно-кредитной политики являются операции на открытом рынке.

РЕЗЕРВНЫЕ ТРЕБОВАНИЯ

Теоретически доля всех средств, получаемых депозитным институтом, должна храниться в ФРС либо в виде депозита, либо в виде наличной валюты. Тот процент средств, который должен оставаться в ФРС, называется нормой обязательного резервирования. Эта норма варьируется в зависимости от объема и вида средств, принятых депозитным институтом.

Акт о либерализации депозитных институтов и денежном контроле (Depository Institution Deregulation and Monetary Control Act – DIDMCA) установил одинаковые нормы резервирования для всех депозитных институтов. В соответствии с этим законом депозитными институтами являлись коммерческие банки, ссудо-сберегательные ассоциации, кредитные союзы, агентства и отделения иностранных банков, а также корпорации, образованные в соответствии с законом Эджа (Edge Act).

Совет управляющих ФРС имеет право изменять нормы обязательного резервирования в рамках, установленных Актом о либерализации депозитных институтов и денежном контроле. Например, норма резервирования для определенного объема средств на текущих счетах может варьироваться от 8 до 14%. Однако ФРС не имеет права устанавливать нормы резервирования для определенных видов депозитов. Так, средства на срочных депозитах физических лиц не подлежат резервированию, кроме исключительных обстоятельств.

Для депозитных институтов установлен минимальный объем от суммы их обязательств, который должен храниться в форме обязательных резервов. Однако обычно институты резервируют больше, чем установленный минимум, в форме избыточных резервов. Требования по обязательному резервированию должны обременять более мелкие институты в меньшей степени.

Резервируемые суммы подразделяются на заемные и незаемные. Незаемные средства могут поступить в распоряжение депозитных институтов только путем покупки их на открытом рынке. Заемные средства могут быть взяты в кредит у резервного банка через его дисконтное окно.

ОПЕРАЦИИ НА ОТКРЫТОМ РЫНКЕ

Под операциями на открытом рынке подразумевается покупка и продажа ценных бумаг на площадке открытого рынка Федерального резервного банка Нью-Йорка. Ежедневно менеджер по внутренним операциям (Manager for Domestic Operations) осуществляет эти операции в соответствии с директивами Федерального комитета по операциям на открытом рынке (ФКОР, Federal Open Market Committee – FOMC)10. Операции на открытом рынке – самое сильное оружие в арсенале ФРС. В сущности, через них определяется объем доступных депозитным институтам незаемных средств. Если ФРС покупает ценные бумаги, резервы системы растут; при продаже объем резервов снижается. Когда у депозитного института появляются избыточные резервы, то есть излишек над обязательным минимумом, институт будет расширять свой кредитный портфель до уровня, когда объем резервов уменьшится до установленного минимума. Таким образом, ФРС непосредственно влияет на поведение депозитных институтов, объем выданных кредитов и через них – на ставки процента и экономику.

Федеральный резерв может влиять на денежное предложение просто путем покупки или продажи государственных ценных бумаг, так как ФРС обладает уникальной способностью выставлять требования самой себе. Более того, по определению, любое требование депозитного института к ФРС считается резервом. Так происходит, когда ФРС выписывает чек для предъявления самой себе, например, для оплаты государственных бумаг физическим лицом. Этот чек в итоге вернется в ФРС от какого-либо депозитного института для клиринга, или погашения. Чтобы погасить чек, ФРС просто увеличивает сумму на резервном счете этого депозитного института. Это увеличение резерва является первым этапом процесса создания денег.

ДИСКОНТНОЕ ОКНО

После принятия Акта о либерализации депозитных институтов и денежном контроле в 1980 году все депозитные институты получили возможность доступа к «дисконтному окну» ФРС. Частные лица, товарищества (партнерства) и корпорации также могут пользоваться дисконтным окном для получения ссуд при «необычных безотлагательных обстоятельствах». В самом деле, именно дисконтное окно позволяет ФРС считаться национальным кредитором последней инстанции. Таким образом, дисконтное окно добавляет стабильности финансовой системе, особенно в кризисные периоды.

Акт о федеральном резерве от 1913 года требует, чтобы все ссуды, выданные через дисконтное окно, были обеспечены. На практике в качестве обеспечения используются ценные бумаги правительства США. Процент, взимаемый по кредитам, выданным через дисконтное окно, называется учетной ставкой. Эта ставка устанавливается советами директоров региональных резервных банков каждые 14 дней, но должна быть утверждена Советом управляющих. Хотя теоретически каждый округ ФРС может иметь различные учетные ставки, на практике эта ставка едина для всех 12 округов, так как экономика США в целом очень сильно интегрирована. Учетная ставка изменяется нечасто. Так, за десятилетие 1980-х годов, например, эта ставка менялась всего 28 раз с интервалами между каждым изменением от 2 недель до 20 месяцев. Исторически минимальная ставка составляла 0, 5% в период между 1942 и 1946 годами; максимальная ставка 14% действовала с мая по ноябрь 1981 года.

В настоящее время термин «учетная ставка» не совсем корректен. Сегодня выдаваемые ФРС ссуды накапливают процент, который уплачивается при погашении. Однако до 1971 года ФРС выдавала ссуды на основе дисконта, то есть процент по ссуде вычитался в момент её предоставления. Термин «дисконтное окно» возник из-за того, что в прошлом для получения ссуды банки должны были приносить ценные бумаги, служащие обеспечением, и передавать их через окошко кассира. Иногда ФРС повышает ставку на 2-4%, особенно для крупных депозитных институтов, которые пользуются дисконтным окном слишком часто. Цель этого повышения – свести к минимуму злоупотребления. В самом деле, дисконтное окно воспринимается как крайняя мера, к которой учреждение может прибегать при отсутствии других возможностей выполнить свои обязательства. Другими словами, ФРС рассматривает пользование дисконтным окном как привилегию, а не как право.

Ссуды, выданные через дисконтное окно, обычно имеют форму корректировочных кредитов (adjustment credit), то есть кредитов, выданных на цели покрытия краткосрочного дефицита резервов. ФРС также предоставляет сезонные кредиты небольшим учреждениям, чтобы помочь им справиться с сезонными колебаниями в притоке или оттоке средств. Сезонные кредиты недоступны учреждениям с объемом средств на депозитах, превышающим 500 млн. долл., так как, по мнению ФРС, такие учреждения способны покрыть свои потребности с помощью денежного рынка. Названные две формы ссуд независимы друг от друга, то есть наличие сезонной ссуды не влияет на возможность привлечения депозитным институтом корректировочного кредита.

Изменения учетной ставки влияют на стоимость привлечения депозитными институтами резервов для поддержки роста депозитов. Так как изменения учетной ставки влияют на поведение депозитных институтов, она является важным инструментом осуществления денежно-кредитной политики.

БАЛАНС ФРС

Основная часть активов вложена в ценные бумаги правительства США - ценные бумаги составляют более 85% валюты баланса. Для сравнения: ссуды депозитным институтам составляют менее 1%. Так как операции с ценными бумагами проводятся на открытом рынке, а кредиты выдаются через дисконтное окно, очевидно, насколько операции на открытом рынке как инструмент денежно-кредитной политики важнее, чем выдаваемые кредиты.

Среди обязательств наибольший удельный вес занимают банкноты Федерального резерва. Этой суммой выражается почти весь объем валюты в стране. Доля банкнот Федерального резерва составляет около 88% валюты баланса. Следующими по значению идут депозиты – около 8%.

ДЕНЬГИ И ДЕЙСТВИЯ ФРС

С самого начала своей работы в 1914 году ФРС подвергалась нападкам критиков за то, что она является полусекретным учреждением, закрытым для наблюдения широкой публики. Критики утверждают, к примеру, что даже когда ФРС опубликовывает принятые решения, она делает это с существенной задержкой. В частности, дискуссии Федерального комитета по операциям на открытом рынке публикуются в бюллетене Федерального резерва, но только после следующего собрания комитета.

До принятия Акта Хамфри – Хоукинса в 1978 году ФРС не была обязана заявлять о целевых ориентирах денежного предложения роста. Принятие этого акта обязало председателя Совета управляющих ФРС два раза в год обсуждать и объяснять перед Конгрессом США цели политики. Но даже после этого некоторые наблюдатели отмечают, что декларации ФРС слишком обобщены и расплывчаты.

Это очевидное желание ФРС сохранять свою непрозрачность может объясняться тем, что принятие обществом денег требует серьезного доверия. В этом смысле ФРС выступает в качестве хранителя этого доверия. В конце концов, деньги могут быть простым кусочком бумаги или электронной записью в компьютере, поэтому ценность денег не заложена в них самих. Ценность денег зависит от желания общества принимать их как средство обращения.

Имеется достаточно примеров того, как общество теряло веру в свою валюту, что приводило к чудовищным последствиям. Наиболее печально известным примером из относительно недавнего времени является Германия 1920-х годов, когда люди буквально возили деньги на тачках, и цены часто удваивались за ночь. Важность этой экономической катастрофы нельзя переоценить, так как это привело к власти Гитлера и в итоге – ко второй мировой войне.

В некоторых обществах денежно-кредитное регулирование связывалось с религией. Например, в древние времена иудеи совершали банковские операции в храмах. Монеты также чеканились в храмах, после чего освящались священниками, что делало их приемлемыми для общества. Римские монеты изготавливались в храме богини Юноны, также называемого «moneta» – корень латинского слова «money» — деньги. Впрочем, даже в наши дни здания центральных банков часто напоминают храмы.

Список литературы

По материалам книги Роберта В. Колба, Риккардо Дж. Родригеса «Финансовые институты и рынки»