

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО  
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ**

**КАФЕДРА «БАНКОВСКОЕ ДЕЛО»**

**ТЕКСТЫ ЛЕКЦИЙ**

для студентов обучающихся по направлению  
**5340700 – «Банковское дело»**  
по дисциплине

**«ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ И МОНЕТАРНАЯ  
ПОЛИТИКА»**

**ТАШКЕНТ – 2010**

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>ВВЕДЕНИЕ</b>	6
<b>ГЛАВА 1. ЭВОЛЮЦИЯ ДЕНЕГ И ИХ ФУНКЦИЙ; ИСТОИЧЕСКИЙ И СОВРЕМЕННЫЙ АСПЕКТ. ДЕНЕЖНЫЕ СИСТЕМЫ</b>	8
1.1. Причины возникновения денег и их первые примитивные формы Мастерство чеканки монеты	8
1.2. Виды денег. Золотые и серебряные деньги. Бумажные деньги. Электронные деньги. Невидимые деньги	11
1.3. Историческое представление о сущности и теории денег	17
1.4. Функции денег	18
1.5. Структура денежного обращения	23
1.6. Структура денежной массы	23
1.7. Стоимость денег и закон денежного обращения	27
1.8. Кейнсианская теория денег	29
1.9. Монетаристский подход	30
<b>ГЛАВА 2 ДЕНЕЖНЫЕ СИСТЕМЫ; ИХ ВИДЫ И СУЩНОСТЬ</b>	34
2.1. Понятие денежной системы и ее элементы	34
2.2. Типы денежных систем	36
2.3. Биметаллический денежный стандарт	40
2.4. Классический золотой монометаллизм	42
2.5. Возникновение золотодевизного стандарта	49
2.6. Завершение золотой эпохи	51
<b>ГЛАВА 3 ИСТОРИЯ ВОЗНИКНОВЕНИЯ И СТАНОВЛЕНИЯ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ. БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА УЗБЕКИСТАНА</b>	55
3.1. Функции, цели и задачи Центрального банка	55
3.2. Рождение первых эмиссионных банков в Европе	59
3.2.1. Развитие централизованной банковской системы в Англии	61
3.2.2. Шотландская система	71
3.2.3. Развитие централизованной банковской системы во Франции	72
3.3. Принципы обеспечения банковской эмиссии	80
3.4. Система банкнотной эмиссии	81
3.5. Эмиссионные банки как центральные банки	85
3.6. Эмиссионные банки и государство	88
<b>ГЛАВА 4. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ</b>	91
4.1. Сущность денежно-кредитной политики как элемента государственной экономической политики	91
4.2. Денежно-кредитная политика и денежно-кредитный суверенитет	93
4.3. Классификация целей денежно-кредитной политики	94
4.3.1. Первичные цели денежно-кредитной политики	94

4.3.2. Промежуточные цели центрального банка	95
4.4. Теоретические основы резервирования	97
4.4.1. Фракционная система резервирования	97
4.4.2. Федеральная система США	99
4.5. Резервы: обязательные и избыточные, собственные и заемные	102
4.6. Инструменты управления банковскими резервами	105
Приложение 1. «Организационная схема ФРС США»	105
<b>ГЛАВА 5. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ В УСЛОВИЯХ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ</b>	111
5.1. Цели кредитного регулирования	111
5.2. Характеристика методов денежно-кредитного регулирования и управленческая роль Центрального банка	111
5.3. Эффективность кредитно-денежной политики	116
5.4. Использование инструментов ДКР	118
5.5. Рефинансирование коммерческих банков	121
5.6. Операции на открытом рынке	122
5.6.1. Основные функции операций РЕПО в практике центральных банков	123
5.6.2. Многообразие операций на открытом рынке в контексте ДКР	124
5.7. Прочие методы регулирования денежно-кредитной сферы	122
5.8. Механизм получения и кредитования резервных фондов Центрального банка	126
5.9. Основные направления денежно-кредитного регулирования	127
5.10. Денежно-кредитная политика в Узбекистане: итоги и перспективы	127
5.11. Развитие денежного рынка в Узбекистане	129
5.12. Современное состояние денежного рынка в Узбекистане	130
5.12.1. Рынок межбанковских кредитов	130
5.12.2. Рынок государственных ценных бумаг	132
5.12.3. Государственные среднесрочные казначейские обязательства	134
5.12.4. Рынок депозитных сертификатов коммерческих банков	134
5.13. Стратегия развития денежного рынка	135
5.13.1. Роль органов денежно-кредитного регулирования в становлении и развитии денежного рынка	135
5.13.2. Создание децентрализованного электронного межбанковского рынка	137
5.13.3. Перспективы развития рынка государственных ценных бумаг	139
5.13.4. Примечание	140
<b>ГЛАВА 6. РОЛЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЕ И ИХ ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С ЦЕНТРАЛЬНЫМ БАНКОМ</b>	145
6.1. Коммерческий банк и его роль в экономике	145
6.2. Сущность корреспондентских отношений	153
6.3. Банки и их взаимодействие с Центральным банком	156
6.4. Кредитная политика банков в контексте ДКР и ее основные	160

направления	
6.5. Действия Центрального Банка в контексте ДКР	162
6.6. Банковская система: многодепозитное расширение (эффект денежно-кредитной мультипликации)	163
6.7. Методика CAMEL и ее составляющие	165
6.8. Кредитно-банковская система и ее характеристика	166
6.9. Особенности операций кредитных организаций и их регулирование в контексте ДКР	168
6.10. Развитие банковской системы Узбекистана	170
<b>ГЛАВА 7 ИНФЛЯЦИЯ: СУЩНОСТЬ, ФОРМЫ И ПРИЧИНЫ</b>	187
7.1. Понятие инфляции. Определяющие факторы инфляции	187
7.2. Измерение инфляции. Инфляционные индексы	190
7.3. Прогнозирование инфляции	191
7.4. Инфляционный риск	191
7.5. Эффекты инфляции на себестоимость инвестиции	192
7.6. Деньги и их подверженность инфляции	193
7.7. Основные виды инфляции	193
7.8. Инфляция спроса	196
7.9. Механизма инфляции предложения	197
7.10. Экономические последствия инфляции	198
7.11. Государственная система антиинфляционных мер	201
7.12. Последствия инфляционного воздействия на денежное обращение	202
7.13. Борьба с инфляцией при помощи целенаправленной кредитно-денежной политики	203
<b>ГЛАВА 8. НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ КРЕДИТНО - ДЕНЕЖНОЙ ПОЛИТИКИ НА ПРИМЕРЕ ЯПОНИИ И МЕКСИКИ</b>	206
8.1. Кредитно-денежная политика в Японии	206
8.2. Кредитно-денежная политика в Мексике	208
<b>ГЛОССАРИЙ</b>	212
<b>СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ</b>	216
<b>ПРИЛОЖЕНИЯ</b>	218

## Введение

Прежде чем анализировать приемы, с помощью которых осуществляется кредитно-денежная политика, важно четко понять цели кредитно-денежной политики и знать учреждения ответственные за разработку и проведение в жизнь этой политики.

Кредитно-денежная политика состоит в изменении денежного предложения с целью стабилизации совокупного объема производства, занятости и уровня цен.

Более конкретно: кредитно-денежная политика вызывает увеличение денежного предложения во время спада для поощрения расходов, а во время инфляции, наоборот, ограничивает предложение денег для ограничения расходов.

Трудно переоценить роль банковской системы и, в частности, Центрального банка, как проводника денежно-кредитной политики государства. Так, при переходе к рыночной экономике, не так уж много факторов могут сравниться по своей значимости со стабильной и активно функционирующей структурой коммерческих банков и эффективной системой управления финансовыми и кредитно-денежными отношениями. Банковская система в экономике, связанной рыночными отношениями, исполняет три главные роли:

1. Развитая структура коммерческих банков управляет системой платежей. В развитых рыночных отношениях большинство коммерческих сделок производится путем перераспределения средств между различными банковскими вкладами посредством электронных переводов. В экономике, связанной рыночными отношениями, платежная система обеспечивает выполнение предприятиями и частными лицами обязательств друг перед другом посредством отлажено работающей банковской системы.

2. Наряду с другими финансовыми посредниками, банки направляют сбережения населения к фирмам и деловым предприятиям. Эффективность осуществления процесса инвестирования средств в значительной степени зависит от способности банковской системы предоставлять кредиты именно тем заемщикам, которые найдут способы их оптимального использования. Это особенно важно в связи с тем, что рынки нашей страны до конца еще не заняты и имеется много неиспользованных ресурсов. Отлаженная кредитная эмиссия банковской системы помогает нашим предпринимателям осваивать новые рынки без привлечения иностранного капитала и находит свое отражение в показателях применении того или другого инструмента ДКР.

3. Коммерческие банки, действуя в соответствии с кредитно-денежной политикой Центрального Банка, регулируют количество денег, находящихся в обращении. Стабильный и умеренный рост денежной массы, при соответствующем росте объема производства, обеспечивает постоянство уровня цен. Лишь в этом случае рыночные отношения воздействуют на экономическую систему самым эффективным и выгодным образом. Задача кредитно-денежной политики сводится еще и к обеспечению, по возможности, полной занятости (в идеале на свободном рынке должен быть какой-то резерв рабочей силы) и роста реального объема производства. Недостаточная организация банковской системы и контроль могут исказить результаты проведения кредитно-денежной политики.

На современном этапе развития, в условиях, когда, как сказал Президент Узбекистана И. Каримов: «Всемирный финансово-экономический кризис, разразившийся в 2008 году и приобретающий сегодня большие масштабы и глубину в оценках многих международных экспертов и специалистов...»<sup>1</sup>, когда банковская система в целом, и банки в частности занимают одно из ведущих мест в проведении

---

<sup>1</sup> И.Каримов «Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа»; источник: <http://www.gov.uz/ru/press/politics/4293>

денежно-кредитной политики, разработка и ее реализация представляется особенно важным, поскольку ДКП оказывает очень серьезное влияние на такие макроэкономические показатели, как инфляция, объем национального продукта, занятость трудовых ресурсов, платежный баланс, по которым в нашем государстве достигнуты положительные результаты.

Давая оценку макроэкономическим показателям Узбекистана на современном этапе, Глава государства И. Каримов сказал: «В 2009 году валовой внутренний продукт в Узбекистане вырос на 8,1 процента, объем производства промышленной продукции увеличился на 9 процентов, сельского хозяйства – на 5,7 процента, розничного товарооборота – на 16,6 процента, платных услуг, оказанных населению, – на 12,9 процента. Следует отметить, что, несмотря на сложные климатические условия истекшего года, в республике впервые произведено более 7,3 миллиона тонн зерна, в том числе 6 миллионов 600 тысяч тонн пшеницы, собрано хлопка-сырца в объеме 3,4 миллиона тонн»<sup>2</sup>

Денежное обращение представляет собой циркулирование денежных потоков в наличной и безналичной форме. Такое циркулирование возможно благодаря тому, что у кого-либо есть избыток денег (предложение), а кто-то ощущает потребность (предъявляет) спрос. Денежное обращение поэтому обслуживает поток товаров, работ и услуг, и именно через него материализуется функционирование финансовой системы (накопление и перераспределение ресурсов). Поэтому денежное обращение - это кровеносные сосуды для финансовой системы. В этой связи Президент Узбекистана И. Каримов отметил: «...одним из наиболее важных составляющих мирового финансового кризиса является обострение проблемы ликвидности банков, кризис на кредитном рынке, проще говоря, нехватка денежных средств»<sup>3</sup>.

Денежный оборот в условиях рыночной модели экономики обслуживает не только рыночные, но и распределительные отношения в хозяйстве; Президентом Узбекистана И. Каримов была дана оценка работы важнейших субъектов экономических отношений, им было отмечено: «...своевременность принятых правительством комплекса антикризисных решений, рассчитанных на 2009-2012 годы и обеспечивающих устойчивую и бесперебойную работу нашей финансово-экономической, бюджетной, банковско-кредитной системы, мер по оказанию помощи предприятиям, реальным секторам экономики...»<sup>4</sup>.

Организуемое и регулируемое государственными законами денежное обращение страны называется денежной системой. В каждой стране денежная система складывается исторически. Так, «Денежная система Республики Узбекистан включает в себя денежную единицу Республики Узбекистан, организацию и регулирование денежного обращения»<sup>5</sup>.

---

<sup>2</sup> И.Каримов «Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа»; источник: <http://www.gov.uz/ru/press/politics/4293>там же;

<sup>3</sup> И. Каримов. «Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана», март, 2009.

<sup>4</sup> И.Каримов «Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа»; источник: <http://www.gov.uz/ru/press/politics/4293>

<sup>5</sup> Закон Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» от 21 декабря 1995 г. N 154-I; раздел 5 ст. 32.

## ГЛАВА 1. ЭВОЛЮЦИЯ ДЕНЕГ И ИХ ФУНКЦИЙ; ИСТОИЧЕСКИЙ И СОВРЕМЕННЫЙ АСПЕКТ. ДЕНЕЖНЫЕ СИСТЕМЫ

В примитивных обществах, когда рыночные отношения носили еще не утвердившийся характер, преобладал натуральный обмен, или “взаимство”, один товар обменивался на другой без посредства денег (Т-Т). Акт купли был одновременно и актом продажи. Пропорции устанавливались в зависимости от случайных обстоятельств, например, насколько была выражена потребность в предлагаемом продукте у одного племени, а также насколько дорожили своим излишком другие. К стихийно-натуральному обмену люди возвращаются и поныне. В международной торговле по сей день осуществляются бартерные сделки, где деньги выступают лишь как счетные единицы.

В процессе исторической эволюции товарного обращения форму всеобщего эквивалента или неоформленных денег принимали самые разнообразные товары. Каждый товарохозяйственный уклад выдвигал свой эквивалент (см. Прил. 1 рис. 1).

### 1.1. Причины возникновения денег и их первые примитивные формы

Современные наблюдения за сохранившимися племенами с первобытно-общинным строем позволяют высказать предположение, что деньги появились не столько по экономическим, сколько по институциональным причинам. Они служили не для развития торговли, как полагал Маркс и его последователи, а для закрепления общественных отношений. С помощью примитивных форм денег прежде всего платили дань, выкупали невесту и откупались от кровной мести. Деньги служили украшением и атрибутом церемониальных и религиозных обрядов.

Институциональные причины появления денег подтверждаются литературными источниками Древнего мира и лингвистическими особенностями. В ранних законодательных актах содержались нормы, требующие адекватную компенсацию за причиненное насилие и вред. К примеру, современное англоязычное слово “оплатить” (pay) происходит от латинского *pacere*, что первоначально означало умиротворять, успокаивать или заключать мир посредством возмещения, ценность которого приемлема для обеих сторон. Подобно откупу за злодеяние широкое распространение имела традиция выкупа невест у отца или главы семейства. Местные правители в качестве дани принимали не только продукты, но и ритуальные деньги как символ покорности. Религиозные церемонии также сопровождалась выплатой дани или принесением жертв. Таким образом, во многих первых человеческих обществах примитивные формы денег были мало связаны с товарооборотом. Ряд цивилизаций, например инки в доколумбовой Америке, вообще не знали денег – экономика функционировала исключительно за счет натурального обмена.

Лишь только когда деньги получают официально закрепленный институциональный статус, они начинают использоваться в торговом обороте. Главное усовершенствование раннего бартера состояло в выборе одной или нескольких мер, служившим всеобщим эквивалентом. В древнем Египте таким всеобщим эквивалентом был шетель. Он не имел материально-вещественной формы, а был всего лишь условной единицей, предназначенной для оценки любого товара или оплаты труда. Власти фиксировали цены на все товары и устанавливали неизменные курсов обмена одних товаров на другие измеренные с помощью шетеля. Использование виртуальных денежных единиц возможно только при строго централизованной системе управления экономикой. В децентрализованных системах курса обмена товаров устанавливались стихийно, и здесь обойтись без физического всеобщего эквивалентов было довольно сложно. Выбор пал на те товары. Которые наилучшим образом подходили для бартера из-за своих качеств. Они были портативны, удобны и легки в использовании, имели высокую ценность, а также длительный срок жизни.

Важнейшим денежным активом в древности служил рогатый скот. Его можно назвать первым капиталом обращения. На религиозных церемониях рогатый скот приносили в жертву. Натуральный религиозный “налог” стал прототипом денежной оплаты. Рогатый скот напрямую ассоциировался с богатством и деньгами. Английские слова *capital* (капитал), *chattels* (движимое имущество) и *cattle* (рогатый скот) имеют общий корень. Аналогичным образом слово *pecuniary* (денежный) пришло из латинского языка, оно стало производным от *pecus* (рогатый скот). Отношение к скоту как к деньгам ярче всего наблюдается у тюрков. Лошади служили главной денежной единицей, овца – вспомогательной, а овчины рассматривалась как мелкая разменная монета.

Существенные ныне примитивные формы денег в “третьем мире” и племенах Северной Америки позволяют пролить свет на происхождение современных денег. Среди них наиболее интересными являются каменные колеса острова Яп.

На острове Яп Каролинского архипелага (Микронезия, Тихий океан) в прибрежных водах нет подходящих раковин, зато недалеко расположен необитаемый остров Палау. Он ценен тем, что богат залежами известняка. Любой житель Яп мог сесть в пирогу и отправиться добывать известняк на соседнем острове. Из камня вырубались огромные, двухметровые глыбы в форме колеса телеги с отверстием посередине. Известняковые глыбы, называвшиеся фей (*fei*), служили деньгами на Яп. Чем больше фей, тем дороже – самые большие экземпляры достигали в диаметре два с половиной метра и весили почти пять тонн. Глыбы из-за своей тяжести, как правило, не передвигались с места, менялся лишь их владелец. Камни использовались в обмене между деревнями как церемониальные подарки, дань, платеж за дом и лодку, в подготовке браков и покупки прав рыболовства.

Однажды во время шторма один высокоценный фей был унесен в море. В связи с тем, что владелец потерял свои деньги из-за стихийного бедствия, а не в результате собственного недосмотра, старейшины решили, что его право собственности на фей останется в силе. Спустя многие поколения, когда в общине живых не осталось ни одного человека, видевшего тот камень своими глазами, права на несуществующий фей по-прежнему учитывались при обмене.

В 1870-х гг. у острова потерпел кораблекрушение капитан О’Кифи. Прожив среди аборигенов, О’Кифи. Узнал обычаи местного населения, а когда покинул остров, решил заняться выгодным бизнесом. О’Кифи прибыл на остров Палау и привез оттуда на шхуне несколько десятков фей. Каменные глыбы ловкий капитан обменял на копру – высушенную ткань кокосового ореха, необходимую для производства масла. Деньги, привезенные О’Кифи, вызвали на острове инфляционный взрыв. Под давлением старейшин была достигнута договоренность, что вырубать фей из известняка будут только аборигены – в количестве, регламентировавшемся старейшинами. Доставку на Яп камней и мастеров осуществляет О’Кифи, за что и получает фиксированное количество копры. Сосуществование О’Кифи и туземцев продолжалось несколько лет, пока остров не был захвачен Германией, а местные деньги запрещены.

### **Мастерство чеканки монеты**

Первые монеты были примитивны как по технике исполнения, так и по замыслу рисунка. Искусство чеканки монет совершенствовалось с каждым столетием, улучшалась и гравировка, реалистичнее становилось изображение и шире композиционные возможности резчиков. В нумизматике различают восемь основных периодов истории европейской монетной чеканки. Разбивка на период приведена в табл. 1.

**Периоды истории европейской монетной чеканки**

Период монетной истории	Начало периода	Окончание периода
Архаический	VII в. до н.э.	Середина IV в. до н.э.
Классический	Середина IV в. до н.э.	III в. до н.э.
Эллинистический	Конец III в. до н.э.	II в. до н.э.
Римский	II в. до н.э.	IV в. н.э.
Византийский	IV в.	X в.
Средневековый	X в.	XVIII в.
Новый	XIX в.	Середина XX в.
Современный	Середина XX в.	Настоящее время

Монета представляет собой слиток металла определенной формы, веса, пробы и достоинства, который служит узаконенным средством обращения. Название “монета” происходит от латинского *monere*, что означает “советовать”. По свидетельству византийского историка X в. Свида, римляне, не имея достаточных средств для ведения длительной войны с царем Эпира Пирром (319 – 273 гг. до н.э.) и его союзниками, обратились за помощью к богине Юноне Монете (Юноне советчице). Юнона как супруга Юпитера отвечала за благосостояние и финансы. После победы над Пирром в Риме при храме Юноны, располагавшемся на Капитолии, был создан первый монетный двор, чеканивший монеты из золота, серебра, меди, других металлов и их сплавов, а Сенат издал указ, предписывавший называть все металлический деньги монетами.

Первые монеты были просто небольшими слитками металла неопределенной формы. При обращении таких металлических денег, имевших форму слитков, надо было проверять их вес и пробу. Когда началась массовая чеканка монет (в VII в. до н.э. в Греции), государственный штемпель на монете подтверждал вес и доброкачественность монетного металла. Круглая форма монеты, как наиболее удобная для обращения, вытеснила все другие формы. На каждой монете имеется определенное изображение и надпись – легенда. Монета имеет лицевую сторону (аверс), оборотную (реверс), обрез и ребро (гурт). Внешние данные монеты или основные изображения и надписи, постоянно присущие той или иной группе монет, называют *монетным типом*. Монетный тип дает представление о месте и времени выпуска монеты, ее номинале и т.д. Варианты и разновидности отмечают незначительные изменения в деталях рисунка или в надписях монет одного и того же типа. Чеканка монет из драгоценного металла осуществлялась обычно с добавлением некоторого количества постороннего металла (см. Прил.1 рис. 2).

Таким образом, происхождение денег связано с 7-8 тыс. до н.э., когда у первобытных племен появились излишки каких-то продуктов, которые можно было обменять на другие нужные продукты. Выделение пастушеских племен в результате первого крупного общественного разделения труда превратило домашний скот в основное орудие обмена. Его многоцелевое назначение (тяговая сила, мясо, молоко, шкура), с одной стороны и транспортабельность, сохраняемость в течении длительного времени, с другой стороны служили притягательной силой для выделения домашних животных в качестве всеобщего эквивалента. Сращивание денежных функций со скотом

оставило глубокий след в истории времени и народов. Много доказательств этого содержится в преданиях, поэзии.

Древнеславянское слово "скот", означающее животное, послужило основой ряда финансовых терминов: "скотница" - казна, сокровище; "скотник" - казначей. В Древней Руси деньги носили название "скот" долгое время и после того, как совершился переход к металлическим деньгам.

Богатство у древних германцев, по свидетельству Тициана, отождествляется с обладанием многочисленными стадами, согласно сборнику древнегерманского законодательства, а в качестве меры стоимости упоминается корова. Со скотом связано происхождение слова "капитал", означавшее первоначально в старогерманском языке богатство.

Северные народы применяли в качестве первого товара для обмена мех. Меховые деньги были широко распространены в Монголии, Тибете, Северной Сибири и районе Памира. В Древней Руси куний мех (куны) стал единицей меховой денежной системы. Даже в средневековой России меха имели значение денег.

В последствии в отдельных частях Центральной Европы орудием обращения становится хлеб, на территории современной Мексики - маис, в Малой Азии - оливковое масло, на полуострове Юкатан - мешочки с бобами какао, на Филиппинских островах - рис и т.д.

## **1.2. Виды денег. Золотые и серебряные деньги**

Указание на золотые и серебряные деньги мы находим в древнеегипетском законодательстве ( второе тысячелетие до нашей эры), в священных книгах древней Индии, в Библии. Серебряные деньги были широко распространены на рубеже третьего и второго тысячелетий до новой эры в Китае и Месопотамии. Не следует думать, что металлы сразу вытеснили все предшествующие формы денег. Между ними и многочисленными видами эквивалентов шла длительная борьба.

По мере увеличения общественного богатства роль всеобщего эквивалента закрепляется за драгоценными металлами (серебром, золотом), которые в силу своей редкости, высокой ценности при малом объеме, однородности, делимости и прочих полезных качествах были, можно сказать, обречены выполнять роль денежного материала в течении длительного периода человеческой истории.

Первые золотые монеты, согласно Геродота, приписываются Лидийскому царю Гигесу ( VII в до н.э.). Слово "монета" впервые появилась как титул богини Юноны в 279 г. до н.э. в Риме.. Первым, кто изобразил свой профиль на монете, был Александр Македонский.

На нашей территории чеканка монет, серебряных и золотых, восходит ко временам князя Владимира Первого (Киевская Русь, конец X- начало XI вв.). В "Русской Правде" металлические деньги продолжали называться "кунами", но появляются уже и серебряные "гривны". В XII - XV в.в. князья пытались чеканить свои " удельные " монеты. В Новгороде имели хождение иностранные деньги - " ефимки " ( от "иохимсталеров" - серебряных немецких монет ). В Московском княжестве инициатива чеканки серебряных монет принадлежала Дмитрию Донскому (XIV в.), который начал переплавлять в русские "гривны" татарскую серебряную "деньгу". Иван III (конец XV в.) установил, что право чеканки монет должно принадлежать лишь "старшему" из князей, держателю Московского престола. При Иване Грозном произошло первое упорядочение российской денежной системы. В начале его княжения в Московском государстве свободно обращались "московки" и "Новгородки", причем первые по своему номиналу равнялись половине "новгородки". В начале XVII века на Руси установилась единая денежная единица-копейка (на монете был изображен всадник с копьем), весившая 0,68

грамм серебра. Это примерно соответствовало весу “новгородки”; продолжали чеканить и “московки” и “деньгу” в виде полкопейки, а также “полушки” - четверть копейки. Кроме того, в счетную систему были введены рубль, полтина, гривна, алтын, хотя чеканка серебряного рубля стала правилом лишь при Петре I. Золотые деньги - “червонцы” появились в России с 1718 года. Выпуск князьями неполноценных монет, порча серебряных гривен путем их обрезания, появление “воровских” денег вели к повсеместному исчезновению полновесных монет, волнениям среди населения (“медный бунт” при царе Александре Михайловиче в середине XVII в.). Пытаясь найти выход из трудностей, правительство начало чеканить медные деньги, придав им принудительный курс. Как следствие, стал рост рыночной цены серебряного рубля по сравнению с номиналом, исчезновение серебра из обращения и его сосредоточение у ростовщиков и менял, общее повышение товарных цен. В конце концов медные деньги были изъяты из обращения. В конце XVII в. вес серебра в рублевых монетах был уменьшен на 30 %. В России вплоть до XVII в. собственная добыча благородных металлов почти отсутствовала поэтому, монетные дворы, ставшие в XVII в. монополия государства, переплавляли иностранные деньги. Согласно “монетарной регалии” Петра I был наложен жесткий запрет на вывоз из страны слитков драгоценных металлов и полноценных монет, между тем как вывоз порченной монеты разрешался. Итак, золото и серебро стали основой денежного обращения. Биметаллизм сохранялся вплоть до конца XIX века. Однако, в Европе XVIII - XIX в.в. золотые и серебряные монеты ходили в обороте, платежах, и прочих операциях наряду с бумажными деньгами.

### **Бумажные деньги**

Возникновение бумажных денег неразрывно связано с историей двух технологий – производства бумаги и печатного дела. Согласно археологическим данным уже в III-IV вв. до н.э. существовали материалы, которые можно рассматривать как бумагу. Однако первый официально признанный опыт в производстве бумаги принадлежит китайцам. Более чем за две тысячи лет до нашего времени в Древнем Китае была разработана примитивная технология производства бумаги из особого сорта крапивы. Отделенные от склеивающего вещества волокна мелко перетирались и путем многократного встряхивания специальной формой переплетались. Готовый лист выкладывался на гладкий стол, прижимался каменной плитой и затем высушивался. Китайская бумага была легкой и мягкой, для производства не требовалось больших усилий и ценного материала.

Позднее технология изготовления бумаги была усовершенствована. Китайцы толкли кусочки коры тутового дерева, размочаленные стебли бамбука и получали совершенно новый материал – бумагу. Официальной датой появления бумаги в Китае считается 105 г. до н.э., когда чиновник Цай Лунь сделал официальный доклад императору о существовании такой технологии.

Подлинное происхождение техники печати в Древнем Китае остается неясным. Еще в период “Борющихся царств” китайцы использовали большие печати, вырезанные из твердой древесины, для печатания лаосских амулетов с надписями. В эпоху Хань (Han, 206 г. до н.э. – 220 г. н.э.) применялись штампы для маркирования материалов текстильного производства. Подобную практику можно было бы легко перенести а на печать банкнот, но, судя по имеющимся сведениям, китайцы первоначально пошли иным путем. В 175 г. для распространения конфуцианского “Пятикнижия” (У цзин) Цай Юн предложил размножить писание с помощью снятия оттисков с каменного клише на бумагу. Для этого на плиту с рельефной иероглифической надписью накладывался смоченный лист тонкой бумаги, который затем вдавливался в углубления между рельефом посредством легкого постукивания. После этого по листу проводили смоченным тушью клубком пряжи. Тушь, попадая на выпуклые места, точно воспроизводила копируемый текст. Между 175 и 183 гг. таким способом были

отпечатаны все тексты конфуцианского канона, имеющие 200 тыс. иероглифов. Для этого было выгравировано 46 каменных плит. Этот способ, несмотря на трудоемкость, получил широкое распространение в Древнем Китае. В эпоху Суй (Sui, 581-617 гг.) так размножались буддийские тексты.

Во времена династии Тан (Tang, 618-907 гг.) стал применяться ксилографический способ печатания. Для этого бумагу с написанными на ней тушью иероглифами прикладывали к деревянной доске, покрытой пастой риса, хорошо впитывающий тушь. Таким образом текст отпечатывался на доске зеркально отраженным. После этого с нее осторожно срезался небольшой слой древесины, не покрытой тушью. На этом подготовительные операции завершались. При печатании рельефно выступающие иероглифы смачивались тушью при помощи специальной щетки и доску прикладывали к листу бумаги, на котором текст отпечатывался уже в прямом порядке. Механические прессы при этом не использовались. После изготовления нужного количества оттисков матрица откладывалась в хранилище до следующего употребления. Таким образом, книга могла «находиться в печати» столетие или даже больше. В эпоху Тан в Китае начинает издаваться первая в мире газета, печатная продукция пользуется все большим спросом, появляются специальные книжные рынки, находящиеся под контролем правительства. Например, в 835 г. была запрещена продажа грубо напечатанных календарей, наводнивших всю империю.

История появления бумажных денег, по всей вероятности, относится к I в. до н.э. и связана с кожаными деньгами. В это время в Китае появились деньги, изготовленные из шкурок белых оленей. Они имели форму четырехугольных пластинок и были снабжены особыми знаками и печатями. Эти своеобразные банкноты обладали различной покупательской способностью и под страхом смертной казни были обязательны к приему на территории всей империи.

Первые попытки ксилографического печатания бумажных денег были осуществлены в Китае в эпоху Тан где-то в 800-х гг., но только при династии Сан (Sung, 960-1279гг.) фидуциарная эмиссия была признана государственной экономической политикой. До этого бумажные деньги являлись лишь побочным продуктом в развитии печатного дела.

Первые банкноты были, скорее, похожи на чеки, чем на современные бумажные деньги. Торговец в столице обменивал в дацзяне заработанные им наличные деньги на бумажную расписку, по которой он мог затем получить наличные деньги в провинции. В свою очередь провинциальная администрация была освобождена от необходимости перевозить большие суммы денег в столицу для выплаты налога императору, так как могла пользоваться денежными суммами, скапливающимися в дацзяне. Денежных банкнот мелкого достоинства в Китае не было, ими пользовались лишь при заключении крупных сделок. Бумажные деньги содержали имена и печати официальных должностных лиц, производивших выпуск банкнот. В 812 г. правительство попыталось взять выпуск фэй-цзянь в свои руки, но этот опыт не прижился из-за высоких процентов с вклада, достигавших 10%, которые установил столичный департамент финансов.

Бумажные деньги, обеспеченные депонированными деньгами, появились, по всей видимости, в X в., и эмитировали их частные предприятия. В самом начале XI в. имперское правительство уполномочило 16 частных банков издавать банкноты. Ранние «летающие деньги» не являлись деньгами в полном смысле этого слова. Сфера их обращения была довольно ограничена. Реальную силу они получили в начале правления династии Сан, когда их взяла на вооружение группа богатых торговцев и финансистов провинции Сычуань. Неслучайное совпадение: искусство печати было изобретено в том же районе. Каждая банкнота, выпускавшаяся сычуаньцами, содержала высокохудожественные изображения зданий, деревьев и людей. При печати применялись

красные и черные чернила, на каждой банкноте стояли печати эмитентов и конфиденциальные отметки. Бумажные деньги, выпущенные в провинции Сычуань, было нелегко подделать. В любое время и у любого эмитента банкноты могли быть конвертированы в наличные металлические деньги. Благодаря их надежности бумажные деньги быстро получили широкое распространение, банкноты с готовностью принимали в оплату долгов и для совершения финансовых сделок.

В 1023 г. правительство вводит денежную монополию и уже само начинает выпускать банкноты различных наименований. Таким образом, первым в мире прообразом государственного резервного банка можно считать имперский банк Китая. Деньги, выпущенные банком, содержали уведомление о том, что они сохраняют ценность в течении трех лет с даты эмиссии. Новая правительственная политика имела успех по двум причинам. Во-первых, за каждой банкнотой закреплялось обеспечение металлическими деньгами. Во-вторых, бумажные деньги и стандартные монеты обладали совершенной взаимной замещаемостью, никаких ограничений в сфере денежного обращения не предусматривалось. С появлением банкнот родились и их первые подделки. Китайские власти постоянно сталкивались с подделкой денег. Защита от фальшивых денег заставляла все больше усложнять печать. Более совершенная технология подразумевала использование специальной бумаги со смесью волокон и многоцветностью печати. Основным материалом для бумажных денег стала кора тутового дерева, обработанная шелковицами. Во избежание подделки бумажные деньги, выпускавшиеся в провинции Сычуань в 1107 г., были напечатаны в трех цветах: черном, красном и синем.

После покорения маньчжурами царство киданей в Северном Китае денежная политика, начатая династией Сан, получила дальнейшее развитие. В 1154 г. маньчжурское правительство учредило Бюро по выпуску бумажных денег в городе Кайфын. Бюро представляло собой центральное агентство, ответственное за все денежные эмиссии. В обращении находились два вида банкнот: расписка крупного номинала, равнявшаяся десяти связкам монет (каждая из которых состояла из тысячи монет), и расписка мелкого номинала, эквивалентная семистам монетам. Срок действия каждой банкноты ограничивался семью годами. Однако власти перестали следить за должным обеспечением банкнот, в результате чего в течении всего XII столетия инфляция набирала обороты. Подделка бумажных денег процветала. Даже при том, что фальшивомонетчик подвергался умерщвлению, число подделок не сокращалось. После завоевания монголами Китая на престол взошла Юань (Yuan, 1264-1368 гг.). Первая бумажная эмиссия денег была произведена династией Юань в 1260 г. Власти напечатали банкноты различного номинала от двух монет до двух монетных связок. Гильом ле Рубрук, опередивший Марко Поло на полстолетия в путешествии на Восток. Первый монгольский император Китая Хубилай в 1260 г. заимствовал у китайцев систему бумажных денег, и его потомки широко пользовались ею для увеличения доходов императорской казны.

Чрезмерное увлечение денежной эмиссией год за годом привело к наводнению рынка обесцененными бумажными деньгами. Вскоре ценность банкнот не шла ни в какое сравнение с металлическими деньгами. В 1272 г. власти ввели в обращение ряд новых банкнот. Старые бумажные деньги конвертировались в новые в отношении пять к одному. Новые банкноты печатались с помощью медных пластин, а не деревянных блоков, как прежде. Однако никаких изменений денежная политика государства не претерпела – об обеспечении банкнот никто не заботился. В течение пятидесяти лет, с 1260 до 1309 г., бумажные деньги династии Юань обесценились более чем на 1000%. Регулярно проводился конфискационный обмен старых денег на новые. Нередко правительство отказывалось обменивать старые изношенные банкноты на свеженапечатанные. При монгольской династии выпускались “шелковые банкноты”,

которые обеспечивались не драгоценными металлами, а связками шелковой пряжи. Все старые деньги повелевалось обменять на эти новые.

Династия Мин (Ming, 1368-1644 гг.) выпустила в 1375 г. банкноты под названием “драгоценные банкноты Великого Мина”. В течение двух последующих столетий выпускались бумажные деньги только одного номинала. В середине XVII в. династия Цинн (Qing, 1644-1911 гг.) пробовала восстановить печатание бумажных денег, но из-за повторной инфляции потерпела неудачу. Бумажные деньги после провала не выпускались до XIX в., когда Китай стал развивать денежную систему по западному образцу.

Таким образом, деньги имели форму четырехугольных пластинок и были снабжены особыми знаками и печатями. Эти билеты обладали различной покупательской способностью и под страхом смертной казни были обязательны к приему. Возникновение бумажных денег было связано с именем Хана Хубилая - внука Чингизхана. Однако широкое распространение бумажных денег начинается с конца XVII в. Неплохо вспомнить слова великого англичанина Адама Смита, который говорил, что бумажные деньги должны рассматриваться в качестве более дешевого орудия обращения. Действительно, в обороте монеты стираются, часть благородного металла пропадает. К тому же, возрастают потребности в золоте у промышленности, медицины, потребительской сферы. И главное - товарооборот в масштабах, исчисляемых триллионами долларов, марок, рублей, франков и других денежных единиц, золоту просто не под силу обслужить. Переход к бумажно-денежному обращению резко расширил рамки товарного обмена. Бумажные деньги в отличие от металлических являются лишь знаками стоимости, представителями золота. “Бумажные деньги» лишь поскольку знаки стоимости, поскольку они являются представителями известных количеств золота, а количество золота, как и всякие другие количества товаров, есть в то же время количество стоимости”.

*Бумажные деньги являются знаками - представителями полноценных денег, что доказывается прежде всего их происхождением. Исторически бумажные деньги возникли из металлического обращения и появились в обороте лишь как заместители ранее находившихся в обращении серебряных или золотых монет. Эволюция денег показана рис. 3 (см. Прил. 2).*

При этом бумажные деньги могут замещать полноценные только в качестве покупательного и платежного средства, но не могут выполнять такие денежные функции, которые требуют наличия у денег собственной стоимости, т.е. функции меры стоимости, сокровища и мировых денег.

*Природа бумажных денег как знака полноценных денег явствует далее из того, что они лишены самостоятельной стоимости и лишь представляют стоимость того количества золота или серебра, знаками которого они служат. Пути возникновения бумажных денег показаны рисунком 4 (см. прил. 3, прил. 4).*

### **Электронные деньги**

Сегодня деньги диверсифицируются, буквально на глазах множатся их виды. Вслед за чеками и кредитными карточками, появились, дебитные карточки и так называемые “электронные деньги”, которые, посредством компьютерных операций, можно использовать для переводов с одного счета на другой. Электронные деньги новое явление в денежном обращении - процесс дестафации денег, т.е. исчезновение т вещественных средств обращения платежа.

Электронные деньги впервые появились в 70-х годах. Во второй половине 80-х годов в ряде капиталистических стран начинают внедрять электронные кредитные карточки второго поколения.

Пластиковая карточка представляет собой пластину стандартных размеров ( 85.6 мм 53.9 мм 0.76 мм ), изготовленную из специальной, устойчивой к механическим и термическим воздействиям, пластмассы. Одна из основных функций пластиковой карточки - обеспечение идентификации использующего ее лица как субъекта платежной системы. Для этого на пластиковую карточку наносятся логотипы банка-эмитента и платежной системы, обслуживающей карточку, имя держателя карточки, номер его счета, срок действия карточки и пр. . Кроме этого, на карточке может присутствовать фотография держателя и его подпись. Алфавитно-цифровые данные - имя, номер счета и др. - могут быть эмбоссированы, т.е. нанесены рельефным шрифтом. Это дает возможность при ручной обработке принимаемых к оплате карточек быстро перенести данные на чек с помощью специального устройства, импринтера, осуществляющего "прокатывание" карточки (в точности так же, как получается второй экземпляр при использовании копировальной бумаги).

На лицевой стороне карточки с магнитной полосой обычно указывается: логотип банка-эмитента, логотип платежной системы, номер карточки (первые 6 цифр - код банка, следующие 9 - банковский номер карточки, последняя цифра - контрольная, последние четыре цифры нанесены на голограмму), срок действия карточки, имя держателя карточки; на оборотной стороне - магнитная полоса, место для подписи.

Карточки с магнитной полосой являются на сегодняшний день наиболее распространенными - в обращении находится свыше двух миллиардов карт подобного типа. Магнитная полоса располагается на обратной стороне карты и, согласно стандарту ISO 7811, состоит из трех дорожек. Из них первые две предназначены для хранения идентификационных данных, а на третью можно записывать информацию (например, текущее значение лимита дебетовой карточки). Однако из-за невысокой надежности многократно повторяемого процесса записи/считывания, запись на магнитную полосу, как правило, не практикуется, и такие карты используются только в режиме считывания информации. Хотя такой тип карт относительно уязвим для мошенничества. Тем не менее, развитая инфраструктура существующих платежных систем и, в первую очередь, мировых лидеров "карточного" бизнеса - компаний MasterCard/Europay является причиной интенсивного использования карточек с магнитной полосой и сегодня. Отметим, что для повышения защищенности карточек системы VISA и MasterCard/Europay используются дополнительные графические средства защиты: голограммы и нестандартные шрифты для эмбоссирования.

Как известно, первые смарт-карточки появились во Франции в середине 70-х годов. Основными преимуществами этого вида пластиковых карточек по сравнению с их "магнитными собратьями" являются повышенная надежность и безопасность, многофункциональность, возможность ведения на одной карточке нескольких счетов. Существенный недостаток смарт-карточек, который до сих пор не удалось преодолеть, - их высокая себестоимость, значительно превосходящая стоимость пластиковой карточки с магнитной полосой. Стоимость смарт-карточек зависит от целого ряда факторов (объема памяти, мощности микропроцессора) и колеблется для тиража в миллион карточек от 0,6 до 9,5 долл. США. Тем не менее, в начале 90-х годов рынок микропроцессорных карточек стал развиваться бурными темпами. Особенности устройства смарт-карт . В смарт-картах носителем информации является уже микросхема. У простейших из существующих смарт-карт - карт памяти - объем памяти может иметь величину от 32 байт до 16 килобайт. Эта память может быть реализована или в виде ППЗУ (EPROM), которое допускает однократную запись и многократное считывание, или в виде ЭСППЗУ (EEPROM), допускающее и многократное считывание, и многократную запись. Уровень защиты карт памяти выше, чем у магнитных карт, и они могут быть использованы в прикладных системах, в которых финансовые риски, связанные с мошенничеством, относительно невелики.

Что же касается стоимости карт памяти, то они дороже, чем магнитные карты. Однако в последнее время цены на них значительно снизились в связи с усовершенствованием технологии и ростом объемов производства. Стоимость карты памяти непосредственно зависит от стоимости микросхемы, определяемой, в свою очередь, емкостью памяти.

### **Невидимые деньги**

По неофициальным сведениям, фирмы Visa и MasterCard готовят новую кампанию по продвижению разработанного ими протокола безопасных электронных операций (Secure Electronic Transactions Protocol, или SET).

Компании образуют ассоциацию SetCo, которая будет специализироваться на разработке и продвижении SET. В ассоциацию, помимо Visa и MasterCard, могут войти другие компании, подписавшие соглашение по SET 1.0, - American Express, Diners Club, Novus и Air Travel Card. SetCo займется разработкой следующих версий SET, которые будут предусматривать операции с интеллектуальными картами (smart cards) и использовать дополнительные возможности дебитных карточек. SetCo также должна организовать тестирование программных продуктов на соответствие стандарту SET. Компании, которые получают одобрение ассоциации, смогут размещать логотип SET на своих программных продуктах и Web-сайтах. SET является одним из нескольких ныне существующих стандартов электронной коммерции в Интернете. American Express, например, разработала протокол OpenBuying, предназначенный для покупок по каталогам в Сети. Microsoft, Intuit и CheckFree создали протокол под названием Open Financial Exchange (OFX), который позволяет домашним пользователям совершать банковские операции и оплачивать счета.

Итак, **деньги** - это особый товар или иной общепризнанный материальный носитель, выполняющий роль всеобщего эквивалента в процессе обмена товаров на рынке.

### **1. 3. Историческое представление о сущности и теории денег**

*Сущность денег.* Товарное происхождение денег позволило автору "Капитала" раскрыть их сущность. Рассмотрим свойства денег и их характеристики. Следует начать с того, что по своей природе товары и деньги имеют сходство на основе общего происхождения. Но если товары - временные гости в сфере обращения, из которой они рано или поздно уходят, то деньги являются вечным спутником этой сферы, призваны постоянно обращаться. Развившись из товара, деньги продолжают оставаться товаром, но товаром особенным, отличным от всего прочего товарного мира со своими специфическими свойствами. Обособление денег из товарного мира приводит к тому, что они начинают выполнять специфическую общественную функцию - быть посредником при обмене товара на рынке.

Полезность денег состоит в том, что они способствуют движению товаров между производителями и потребителями, обслуживают обращение индивидуальных капиталов.

Носитель денежных отношений имеет одновременно две потребительные стоимости:

- потребительную стоимость денежного товара как товара (ею обладают все меновые эквиваленты, имеющие товарное происхождение) и

- потребительскую стоимость носителя денежных отношений, как денег (формальную потребительную стоимость. Ведущей в деньгах является формальная потребительная стоимость.

В соответствии с двумя потребительскими стоимостями деньги несут в себе две стоимости: абстрактную и меновую. С другой стороны, деньги как и любой товар имеет внутреннюю стоимость, определяемую затратами общественного труда на собственное изготовление. Это отражение товара в деньгах. В тоже время, будучи особым товаром, деньги не могут выразить эту стоимость в цене как обычный товар. Меновая стоимость денег - это их относительное товарное выражение или покупательная способность. Особенностью денежного товара является наличие в нем двух взаимосвязанных пар: во-первых, особенной потребительной стоимости денежного товара противостоит его внутренняя (абстрактная) стоимость; во-вторых, формальная потребительская стоимость денег взаимодействует с их меновой (относительной) стоимостью.

Являясь товаром, деньги выступают как всеобщий товар. Деньги это такой товар в котором выражается стоимость всех других товаров. В отличии от других товаров они обладают всеобщей потребительской стоимостью и служат воплощением стоимости.

В связи с тем, что деньги единственная вещественная плоть и имеют общественное значение деньги представляют собой всеобщий эквивалент. Способность денег выступать в качестве всеобщего эквивалента определяет их функциональное предназначение.

Общественная роль денег, их место в экономической системе, по словам К.Маркса, состоит в том, что деньги выступают в качестве общественной связи или реальной овеществленной связи между производителями. Только будучи конкретизированной в определенном предмете, имеющем стоимость, они выступают всеобщим условием общественного производства, "инструментом" общественных экономических связей независимых товаропроизводителей.

Деньги не есть ни средства труда, ни предметы труда, они являются средствами обращения. Они соединяют частный труд и систему общественного труда, обеспечивают количественное соответствие между трудом и капиталом. Деньги можно сравнить с мостом, переброшенным через реку, на разных берегах которой расположились продавцы и покупатели, спрос и предложение, цена и заработная плата, потребление и накопление.

Рассмотрение основных характеристик денег раскрывает их сущность. Как говорит К.Маркс "деньги - не вещь, а общественное отношение". Они являются внешним выражением общественных производственных отношений, появившихся на почве обмена и принявших материальную форму. Это их сама полная характеристика. При рассмотрении сущности денег как о материальной формы производственных отношений не имеет никакого значения тот материал, из которого они изготовлены, будь то материал или бумага.

#### **1. 4. Функции денег. Классические функции денег показаны на рис. 5 (см. Прил. 5).**

##### ***Функция мера стоимости.***

Первой функцией денег является функция меры стоимости, т.е. их способность измерять стоимости всех товаров, служит посредником при определении цены. Необходимо понимать, что не деньги делают товары соизмеримыми, а товары соизмеримы с помощью денег, потому, что они, как и деньги, являются продуктами человеческого труда. Цену может иметь только тот товар, который находится в относительной форме стоимости. Сами деньги цены не имеют.

Вместо цены деньги обладают покупательной способностью, которая выражается в количестве товаров, которые можно на них купить.

Придавая форму цены другим товарам, сами деньги в условиях обращения полноценных металлических денег не имеют цены. Стоимость золота как денег выражается в потребительной стоимости других товаров. Поскольку золото обменивается

на любые товары, его относительная стоимость получает бесконечный ряд выражений, в разнообразных товарах.

Стоимость золота, как и всякого другого товара, определяется количеством общественно необходимого труда, затраченного на его производство. С ростом производительности труда количество труда, затрачиваемого на производство золота, изменяется. Поэтому стоимость золота не может быть величиной постоянной. Цены товаров при золотом обращении и свободном рыночном ценообразовании зависят от их собственной стоимости и от стоимости золота. При данной стоимости золота цены товаров изменяются прямо пропорционально их собственной стоимости; с увеличением стоимости данного товара повышается и его цена, с уменьшением стоимости она понижается. Если стоимость товаров остается прежней, а стоимость золота изменится, цены товаров изменяются обратно пропорционально стоимости денег: с повышением стоимости золота цены товаров понижаются, а с понижением они возрастают в условиях полноценного металлического обращения.

История знает немало примеров, когда удешевление производства золота вызывало "революцию цен". Так, в 17-ом и первой половине 18-го в. открытия богатых месторождений золота и относительная легкость его добычи привели к общему снижению стоимости желтого металла, что вызвало в европейских странах значительный рост цен всех товаров, выраженных в золоте.

Особенность функции денег как меры стоимости заключается в том, что ее выполняют действительные деньги (золото, серебро – обладающие самостоятельной стоимостью), которые выражают стоимость товаров идеально, т.е. в виде мысленно представленных денег.

Как мера стоимости они служат для того, чтобы превращать стоимость бесконечно разнообразных товаров в цены, в мысленно представляемые количества золота и т.п. Мерой стоимости измеряются товары как стоимости; напротив, масштаб цен измеряет различные количества золота его количеством, а не стоимостью данного количества золота весом других его количеств.

Получившая денежное выражение стоимость товаров проявляется в виде цены. Но так как различные товары обладают неодинаковой стоимостью, для сравнения цен в ходе развития меновых отношений государства стали устанавливать фиксированные масштабы цен, т.е. определенное количество золота и серебра принятые за денежную единицу.

Функция меры стоимости отражает отношения товара к деньгам как всеобщему эквиваленту. Однако для определения цены товаров этого недостаточно. Необходим масштаб для сравнения, то бишь масштаб стоимости других товаров или масштаб цен. Масштаб цен определяется государством и служит для измерения и выражения цен всех товаров. Масштаб цен тем лучше выполняет свое назначение, чем реже изменяется его основа, т.е. единица масштаба.

Специфика функции денег как меры стоимости состоит в том, что эту функцию они выполняют как мысленно представляемые идеальные деньги. Для того чтобы измерить стоимость товара в деньгах, нет необходимости иметь при себе единицу измеряемого товара и единицу измерителя, в отличие, например, от гирь в измерении веса.

### ***Средство обращения***

В качестве посредника в процессе обращения товаров, деньги выполняют функцию средства обращения. Товарный обмен первоначально осуществлялся в форме непосредственного обмена товара на товар (Т - Т). Появление денег означает существенное изменение формы обмена: товар сначала продается за деньги, а затем на

вырученные деньги товаропроизводитель покупает необходимые ему товары. Перемещая товары из рук в руки, доводя товары до потребителя, деньги непрерывно находятся в движении, переходя от одного лица к другому, связывая тем самым акты обмена в единый процесс обращения товаров.

При товарном обращении роль посредника при обмене товаров выполняют деньги. Здесь товар проходит два изменения формы товарной стоимости:

1) товар продается за деньги, его стоимость из товарной формы превращается в денежную (Т - Д);

2) на вырученные деньги покупается товар, т.е. денежная форма стоимости превращается в товарную (Д - Т). Следовательно, товарное обращение имеет форму Т - Д - Т. В товарном обращении, где деньги играют роль посредника, акты купли и продажи обособляются, становятся самостоятельными, не совпадают во времени и пространстве. Товаропроизводитель имеет возможность продать товар сегодня, а купить другой товар лишь через день, неделю, месяц и т.д. Он может продавать его на одном рынке, купить нужный ему товар на другом. Таким образом, деньги как средство обращения преодолевают индивидуальные, временные и пространственные границы непосредственного обмена и способствуют развитию товарного обмена.

С появлением денег противоречие процесса обмена не исчезает, а напротив, усиливается. Обладая деньгами как самостоятельной формой стоимости, товаропроизводитель использует их когда хочет и где хочет. За актом Т - Д может не последовать акт Д - Т, если продавец вообще воздержится от покупки. Но в таком случае какой-то третий производитель не сможет продать свой товар. Разрыв между продажей и куплей в одном из звеньев товарного обращения вызывает разрыв в ряде других его звеньев. Превращение прямого обмена товаров в товарное обращение, связанное с функцией денег как средства обращения, создает, таким образом, возможность экономических кризисов.

Функцию денег как *средства обращения* выполняют реальные деньги, не обязательно являющиеся полноценными, т.к. в процессе товарного обращения деньги выступают в роли мимолетного посредника, то они могут быть заменены знаками стоимости. Хотя для выполнения функции средства обращения деньги всегда должны быть в наличии, т.е. эту функцию могут выполнять лишь реально существующие деньги. Они должны обладать такими качествами, как портативность, прочность, однородность, делимость. Специфика данной функции накладывает отпечаток и на формы денег. Обладая в качестве денег всеобщей потребительной стоимостью, золото первоначально функционировало в обращении в форме слитков, которые принимались по весу. Развитие торговых отношений объективно привело к переходу от обращения золота к обращению золота в монетной форме. Обращение стершихся монет, когда возникло несоответствие в их собственном весе, создала объективные предпосылки для замены золотых монет (полноценных денег) знаками золота или знаками денег. В качестве таких выступали монеты, металлическое содержание которых определялось государством. Другой формой являются бумажные деньги. С развитием денежного обращения наряду с металлическими деньгами получили хождение бумажные деньги.

Бумажные деньги - новая форма денег. По своей экономической природе они представляют знаки действительных денег - золота, являются его заменителем в функции средства обращения. Бумажные деньги не устраняют, а наоборот, предполагают наличие действительных денег. Необходимо только, чтобы денежные знаки обладали общественной значимостью.

Бумажные знаки стоимости выпускаются государством, которое придает им принудительный курс в законодательном порядке, они имеют законную платежную силу

в границах данного государства. Деньги как мера стоимости и как средство обращения образуют единство противоположностей. Одна функция предполагает другую. При металлическом обращении деньги не могли бы выполнять функцию меры стоимости, если бы они не функционировали в качестве реального средства обмена. Но металлические полноценные деньги не являлись бы средством обращения, если бы они не были общепризнанной мерой стоимости всех товаров.

Развитие трех следующих функций денег (как средства накопления, как средства платежа и мировых денег) вызвано потребностями товарно-денежного обращения, не случайно К.Маркс объединяет эти функции общим понятием "деньги как деньги", где они выступают "в своей металлической плоти как реальный эквивалент товаров или как денежный товар"

### ***Средство накопления***

Деньги являются всеобщим воплощением общественного богатства - этим объясняется стремление к их накоплению. Если деньги временно извлекаются из обращения и находятся у товаропроизводителей, т.е. продажа одного товара не сопровождается покупкой другого товара, то в этом случае деньги выполняют функцию образования сокровищ, накоплений и сбережений.

Функция денег как средство накопления непосредственно вытекает из двух функций. Как мера стоимости деньги должны быть полноценными, хотя и идеальными. Средством обращения служат реальные, хотя и неполноценные деньги. Для денег как для меры стоимости безразлично их количество, для денег как средства обращения безразлична их вещественность. Деньги в своей третьей функции выступают одновременно полноценными и реальными, для них существенна численность их определенной вещественной массы. В качестве средства накопления деньги имеют самостоятельное существование вне сферы обращения, выступая представителем всеобщего богатства. Денежная форма как особый товар может быть превращена в форму предметов роскоши.

В докапиталистических общественных формациях существовало накопление богатства в виде простого скопления денег, когда извлеченное из обращения золото, серебро хранилось в сундуках. Такая форма накопления не способствовала экономическому развитию. Тем не менее функция сокровища в форме накопления денег сохраняется и при капитализме, т.к. является необходимым условием регулярного возобновления воспроизводства. Изъятие денег на определенный период из сферы обращения с целью их накопления обусловлено процессом производства и реализации товаров. Для покупки средств производства и предметов потребления товаропроизводитель должен предварительно накопить деньги. Амортизация средств производства начисляется на каждую партию производимых товаров и включается в их цену, составляя часть выручки от реализации товара. Фактическое же использование этой выручки для приобретения новых взамен амортизированных средств производства происходит через определенный период времени, в течение которого соответствующие суммы откладываются, накапливаются. По мере развития товарного производства и роста власти денег в современном обществе усиливаются стимулы к их накоплению.

В условиях обращения металлических денег сокровище выполняло роль стихийного регулятора денежного обращения. Если масштабы производства и товарного обращения расширялись, то металлические деньги, находившиеся в форме сокровища, поступали на рынок для покупки товаров, т. е. выполняли функцию средства обращения. Если производство и обращение товаров сокращались, часть денег, ставшая излишней в сфере обращения, превращалась в сокровище. Поэтому при обращении полноценных металлических денег на рынке всегда находилось приблизительно такое количество денег, которое было необходимо для реализации цен товаров, выброшенных на рынок.

В условиях современного общества функция денег как сокровища имеет ряд особенностей. Она перестала выполнять роль стихийного регулятора денежной массы в обращении. Это обусловлено тем, что при обращении неразменных денежных знаков золото не может автоматически перейти из сокровища в обращение и обратно, как это было при золотом стандарте. Однако золото продолжает выполнять функцию сокровища, как государственного, так и индивидуального. Золото рассматривают как надежную гарантию сбережений, и кроме того, золотые запасы обеспечивают доверие к национальным валютам, используемым в настоящее время в международных платежах.

С прекращением размена банкнот на золото и изъятием его из обращения средством накопления становятся кредитные деньги. Кредитные деньги по своей природе не являются сокровищем, но они, обладая представительной стоимостью мобилизуют временно свободные доходы и накопления и превращают их в ссудный капитал, т.е. участвуют в осуществлении расширенного воспроизводства.

### ***Функция денег как средства платежа***

Благодаря разделению продажи и платежа деньги стали выступать в новой функции - функции средства платежа. Деньги, выполняющие функцию средств платежа, предстают в качественном новом единстве. Они функционируют, во-первых, как мера стоимости при определении цены товара; во вторых, как идеальное покупательское средство. В этом новом единстве функции денег приобретают иное предназначение. Они выступают "не как средство обращения, не как всего лишь переходящая и посредствующая форма обмена веществ, а как индивидуальное бытие меновой стоимости как абсолютный товар."

Функция денег как средство платежа возникла в связи с развитием кредитных отношений в капиталистическом хозяйстве.

К моменту появления товаровладельца на рынке потенциальные покупатели могут не иметь наличных денег в следствии неодинаковой продолжительности периодов производства различных товаров, сезонного характера их производства и сбыта. Поэтому возникает необходимость купли-продажи в кредит, т.е. отсроченной уплаты денег. В этом случае средство обращения служат не сами деньги, а выраженные в них договорные обязательства. В результате такой сделки один товаропроизводитель становится кредитором, а другой должником. Последний, получив товар, дает взамен кредитору письменное долговое обязательство, удостоверяющее, что он обязуется уплатить сумму к определенному сроку. С наступлением срока должник уплачивает эту сумму кредитору, а кредитор возвращает ему выданное обязательство. При погашении долгового обязательства деньги выполняют функцию средства платежа.

Как средство товара, но и при погашении денежных ссуд, внесение арендной платы за землю и т.д. Следует заметить, что функция денег как средство платежа находится с рассмотренными ранее функциями в неразрывной связи. В качестве средства платежа деньги могут быть использованы только при условиях их функционирования как меры стоимости и средства обращения. Накопление денег в качестве сокровища - также необходимо условие функционирования их как платежного средства.

В условиях развитого товарного хозяйства деньги в данной функции объединяют многих товаропроизводителей, в связи с чем разрыв одного звена в цепи платежей ведет к банкротству других товаровладельцев. К моменту истечения срока долговых обязательств заемщик может оказаться неплатежеспособным, т.к. многие товаровладельцы покупают друг у друга товары в кредит, неплатежеспособность одного из них неизбежно вызывает неплатежеспособность остальных, т.е. возникает опасность разрыва в цепи выполнения долговых обязательств, что ведет к развитию кризисных явлений.

Чтобы избежать этого во многих странах вводится система предуведомительных платежей т.е. автоматически на счет клиента зачисляются заработная плата, пенсии и другие выплаты, а также списываются со счета налоги, коммунальные выплаты и другие взносы.

Ускорению платежей, сокращению издержек и повышению рентабельности предприятия способствовало введение в платежный оборот электронных денег. Особенно быстрыми темпами эта система внедрялась в механизм платежных отношений США, основными элементами которой являются автоматизированные платежные палаты, система автоматизированного кассира и система терминалов, установленных в пунктах покупки.

На базе электронных денег и возникли кредитные карточки. Они способствуют сокращению платежей наличными деньгами, обслуживая розничный товарооборот и сферу услуг; служат средством расчетов, замещающими наличные деньги и чеки, а также инструментом кредита, позволяющим владельцу получить краткосрочную ссуду деньгами или в форме отсрочки платежа. Использование кредитных карточек является стимулом к реализации товаров и устранении кризисных явлений экономики.

### **1. 5. Структура денежного обращения**

*Классификация систем денежного обращения.* Деньги играют исключительно важную роль в рыночной экономике. Рынок невозможен без денег, денежного обращения. Денежное обращение - это движение денег, опосредствующее оборот товаров и услуг . Оно обслуживает реализацию товаров, а также движение финансового рынка.

В мире существуют различные системы денежного обращения, которые сложились исторически и закреплены законодательно государством. К важнейшим *компонентам денежной системы* относятся:

- 1) национальная денежная единица, в которой выражаются цены товаров и услуг;
- 2) система кредитных и бумажных денег, различных монет, которые являются законными платежными средствами в наличном обороте;
- 3) система эмиссии денег, т. е. законодательно закрепленный порядок выпуска денег в обращение;
- 4) государственные органы, ведающие вопросами регулирования денежного обращения.

В зависимости *от вида обращаемых денег* можно выделить два основных типа систем денежного обращения:

- 1) системы обращения металлических денег, когда в обращении находятся полноценные золотые и (или) серебряные монеты, которые выполняют все функции денег, а кредитные деньги могут свободно обмениваться на денежный металл (в монетах или слитках);
- 2) системы обращения кредитных или бумажных денег, которые не могут быть обменены на золото, а само золото вытеснено из обращения.

### **1.6. Структура денежной массы**

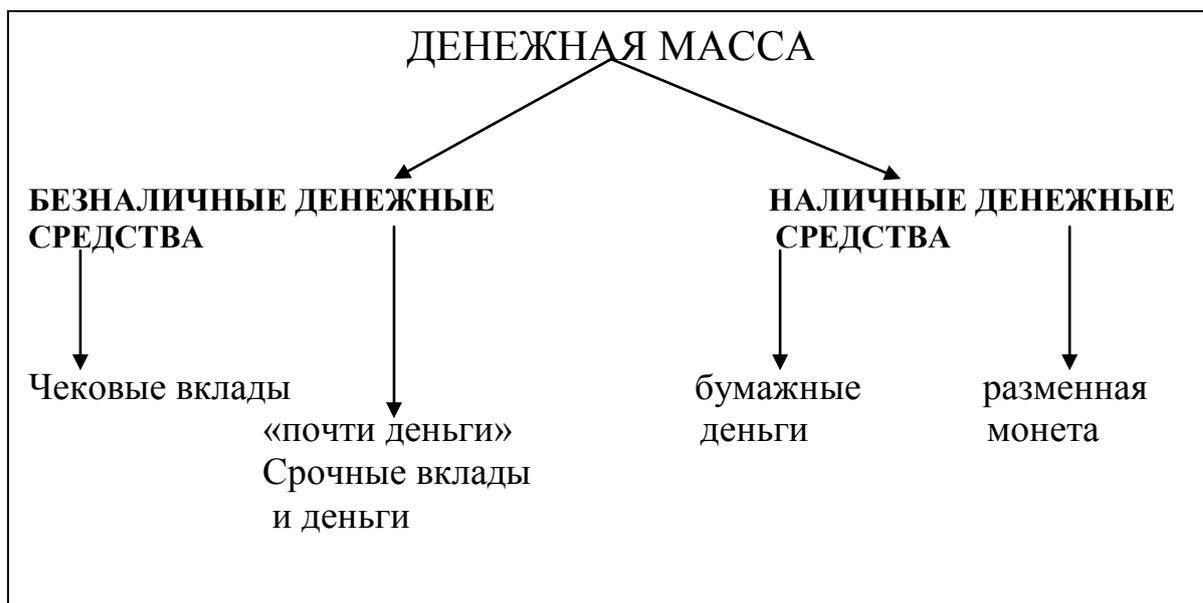
Выпуск как бумажных, так и кредитных денег оказался в современных условиях монополизирован государством. Центральный банк, находящийся в собственности

государства, иногда пытается компенсировать нехватку денежных накоплений путем увеличения денежной массы, эмиссии избыточных знаков стоимости. Денежная масса - это совокупность наличных и безналичных покупательных и платежных средств, обеспечивающих обращение товаров и услуг в народном хозяйстве, которым располагают частные лица, институциональные собственники и государство. Подходы к экономической сущности денежной массы представлены схемами 2, 3 (см. Прил. 6).

В структуре денежной массы выделяется активная часть, к которой относятся денежные средства, реально обслуживающие хозяйственный оборот, и пассивная часть, включающая денежные накопления, остатки на счетах, которые потенциально могут служить расчетными средствами (см. рисунок).

### ***Наличные деньги***

Таким образом, структура денежной массы достаточно сложна и не совпадает со стереотипом, который сложился в сознании рядового потребителя, считающего деньгами прежде всего наличные средства - бумажные деньги и мелкую разменную монету. На деле доля бумажных денег в денежной массе весьма низка (менее 25%), а основная часть сделок между предпринимателями и организациями, даже в розничной торговле, совершается в развитой рыночной экономике путем использования банковских счетов. В результате наступила эра банковских денег-чеков, кредитных карточек, чеков для путешественников и т. п. Эти инструменты расчетов позволяют распоряжаться денежными депозитами, т. е. безналичными деньгами. При оплате товара и услуги покупатель, используя чек или кредитную карточку, приказывает банку перевести сумму покупки со своего депозита на счет продавца или выдать ему наличные.



***Рис.6 Структура денежной массы***

### ***"Квази-деньги"***

Вместе с тем в структуру денежной массы включаются и такие компоненты, которые нельзя непосредственно использовать как покупательное или платежное средство. Речь идет о денежных средствах на срочных счетах, сберегательных вкладах в коммерческих банках, других кредитно-финансовых учреждениях, депозитных сертификатах, акциях инвестиционных фондов, которые вкладывают средства только в краткосрочные денежные обязательства и т. п. Перечисленные компоненты денежного

обращения получили общее название “квази-деньги”. Квази-деньги представляют собой наиболее весомую и быстро растущую часть в структуре денежного обращения.

Экономисты называют квази-деньги ликвидными активами. Под ликвидностью какого-либо имущества или активов понимается их легко реализуемость, возможность их обращения в денежную форму без потери стоимости. Следовательно, самым ликвидным видом активов являются деньги. К высоко ликвидным видам имущества относятся золото, другие драгоценные металлы, драгоценные камни, нефть, произведения искусства. Меньшей ликвидностью обладают здания, оборудование.

### *Денежные агрегаты*

Для оценки и анализа изменений объема денежной массы используются различные показатели, или денежные агрегаты. Агрегаты ранжируются по мере уменьшения ликвидности включенных в них разновидностей денежных средств. Степень ликвидности определяется тем, насколько быстро данное денежное средство можно использовать для покупки товаров и услуг. Наибольшей ликвидностью обладают наличные деньги, находящиеся у покупателей, или депозиты до востребования. Деньги, лежащие в банке на срочном вкладе, уже имеют в этом отношении ряд ограничений: во-первых, надо дождаться оговоренного срока снятия денег со счета, во-вторых, коммерческий банк должен быть надежным. Присоединяя постепенно к наиболее ликвидным средствам менее ликвидные, мы получаем набор основных денежных агрегатов  $M_0, M_1 \dots M_n$ . Для определения денежной массы каждой конкретной страны используется различное количество агрегатов: во Франции - 2, в США - 4. В России используется четыре агрегата -  $M_0, M_1, M_2, M_3$ . Рассмотрим более подробно их значение.

Рисунком 7 показаны денежные агрегаты, применяемые в финансовой практике США (см. прил. 7).

**Агрегат  $M_0$**  включает наличные деньги в обращении (монеты, и бумажные деньги) плюс остатки наличных денег в кассах предприятий и организаций. Агрегат  $M_0$  обслуживает наличный оборот.

Следует отметить, что металлические деньги составляют незначительную долю наличности (2 - 3 % от наличных денег). Реальная стоимость монеты значительно ниже номинальной. Изготавливается она из сплавов дешевых металлов. Это делается для того, чтобы удешевить денежный оборот, не допустить аккумуляции монет в одних руках в качестве сокровища, а также чтобы избежать переплавки их в слитки, что предпринималось бы, если бы металл представлял техническую ценность. Таким образом, в агрегате  $M_0$  преобладают банкноты.

**Агрегат  $M_1$**  состоит из агрегата  $M_0$  плюс средства на расчетных счетах юридических лиц, плюс средства страховых компаний, плюс депозиты до востребования населения в коммерческих банках.

Агрегат  $M_1$  обслуживает операции по реализации валового внутреннего продукта, по распределению и перераспределению национального дохода, накоплению и потреблению.

Большинство экономистов склонны рассматривать денежную массу в узком смысле, т.е. состоящую из агрегата  $M_1$ .

**$M_1$**  - это деньги в узком смысле слова, которые еще называют “деньгами для сделок”, и они включают в себя наличные деньги (бумажные деньги и монеты), обращающиеся вне банков, а также деньги на текущих счетах (счетах “до

востребования”) в банках. Нужно заметить, что депозиты на текущих счетах выполняют все функции денег и могут быть спокойно превращены в наличные.

Другие агрегаты – **М2** и **М3** – называют «почти деньгами». Это высоко ликвидные финансовые активы, которые не функционируют непосредственно в качестве средства обращения, но могут легко, без риска финансовых потерь, переводиться в наличность или счета.

**Агрегат М2** содержит агрегат М1 плюс срочные депозиты населения в коммерческих банках, плюс краткосрочные государственные ценные бумаги.

В отличие от вкладов до востребования, срочные депозиты являются денежными средствами, размещенными клиентами банка на определенный, указанный в документах срок. Клиент может получить указанные средства с процентами только по истечении этого срока. Очевидно, что оперативная доступность этих безналичных денег ниже, чем у составляющих компонент агрегата М1.

Что касается ГКО, то объективно они являются самым надежным и ликвидным из всех видов ценных бумаг. Их гарантом выступает государство. Кроме того, данные краткосрочные бумаги являются бумагами с быстрым сроком погашения. Высокая надежность обеспечивает быструю продажу их на фондовых биржах.

**М2** - это деньги в более широком смысле слова, которые включают в себя все компоненты М1 + деньги на срочных и сберегательных счетах коммерческих банков, депозиты со специализированных финансовых институтов. Владельцы срочных вкладов получают более высокий процент по сравнению с владельцами текущих вкладов, но они не могут изъять эти вклады ранее определенного условием вклада срока. Поэтому денежные средства на срочных и сберегательных счетах нельзя непосредственно использовать как покупательное и платежное средство, хотя потенциально они могут быть использованы для расчетов. Замечу, что различие между М1 и М2 заключается в том, что в состав М2 включены квази-деньги, которые, по крайней мере, затруднительно использовать для сделок, нелегко перевести в наличные.

**Агрегат М3** содержит агрегат М2 плюс депозитные сертификаты, плюс ценные бумаги, обращающиеся на денежном рынке.

**Агрегат L** состоит из М3 и коммерческих бумаг с определенными видами краткосрочных ценных бумаг. Следует отметить, что в нашей стране до последнего времени денежные агрегаты не рассчитывались и не использовались. Теоретически это обосновывалось постулатами марксистской экономической науки, в соответствии с которыми считается недопустимым объединение квази-денег и наличных денег, ибо смешиваются совершенно разные категории - деньги, ценные бумаги, кредит.

Однако ясно, что между денежным рынком (движение краткосрочных ссуд), рынком инвестиций (обращение среднесрочного и долгосрочного ссудного капитала) и рынком ценных бумаг существует тесная взаимосвязь. Потенциально остатки на срочных счетах и ценные бумаги могут быть использованы для расчетов. Кроме того, владельцы срочных счетов имеют возможность переоформить их в счета до востребования. Доходы от ценных бумаг могут храниться на текущих счетах, так же, как денежные средства, вырученные от их продажи. Безусловно, денежные агрегаты на практике играют позитивную роль как ориентиры денежной политики государства. С учетом стирания граней между наличным и безналичным оборотом в нашей стране следовало бы перейти к их активному использованию.

*Депозитный сертификат* – это письменное свидетельство кредитного учреждения о депонировании денежных средств, удостоверяющее право юридического лица на получение по истечении установленного срока депозита и процентов по нему. В число ценных бумаг входят также *коммерческие векселя*, выписанные предприятиями. Так как

эта часть денежных средств, вложенных в ценные бумаги, создается не банковской системой, то она находится под контролем не только предприятий – участников вексельной сделки, но и банка, так как превращение векселя в средство платежа требует, как правило, акцепта банка. Акцептуя вексель, банк выступает гарантом его оплаты в случае неплатежеспособности предприятия-плательщика.

В ситуации здоровой экономики, нормального денежного обращения, между агрегатами существует равновесие, *определенные пропорции*, подразумевающие, что объем безналичных денег должен превосходить объем денежной наличности. В этом случае денежный капитал переходит из наличного оборота в безналичный. При нарушении этого равновесия в денежном обращении образуется нехватки наличных денег, рост цен и другие негативные явления.

Около трети денежной массы составляют наличные деньги. Рост доли наличных денег, оплата юридическими лицами произведенной сделки не безналичным путем, а нелегальной «черной наличностью» ведет к созданию «теневой» экономики, отсутствию прозрачной финансовой системы государства.

### **1.7. Стоимость денег и закон денежного обращения**

Оценивая стоимость денег, невольно возникает вопрос: “Что придает 20-долларовой банкноте или 100-долларовому чековому счету именно эту стоимость?” Более или менее полный ответ на этот вопрос включает три момента.

#### **1. Приемлемость.**

Наличные и чековые вклады являются деньгами по той простой причине, что люди принимают их в качестве денег. В силу давно установившейся практики бизнеса наличность и чековые вклады выполняют основную функцию денег; они принимаются в качестве средства обращения. Допустим, вы меняете в магазине одежды купюру в 20 долларов на рубашку или блузку. Почему торговец принимает взамен этот кусок бумаги? Ответ прост: торговец принял бумажные деньги, потому что он уверен, что другие тоже будут готовы их принять в обмен на товары или услуги. Каждый из нас принимает деньги в обмен на что-то, поскольку уверен, что они в любой момент могут быть обменяны на реальные блага или услуги.

2. Законное платежное средство. Наша уверенность в приемлемости бумажных денег отчасти основана на законе: государство объявило наличные деньги законным платежным средством. Это значит, что бумажные деньги должны приниматься при уплате долга, в противном случае кредитор теряет право на процент и на преследование должника в законном порядке за неуплату. Словом, приемлемость бумажных денег находит опору в том, что государство говорит: эти рубли или доллары - деньги. В нашей экономике бумажные деньги, по существу, являются декретивными деньгами (т. е. объявленные государством).

3. Относительная редкость. На более фундаментальном уровне стоимость денег является, по существу, феноменом спроса и предложения. То есть стоимость денег определяется их редкостью по отношению к их полезности. Полезность денег состоит, разумеется, в их уникальной способности обмениваться на товары и услуги, как сегодня, так и в будущем. Спрос на деньги в экономике зависит, таким образом, от общего долларового объема сделок плюс количества денег, которое индивидуумы и предприятия хотят иметь в распоряжении для возможных сделок в будущем. При данном более или менее постоянном спросе на деньги, стоимость, или “покупательная стоимость”, денежной единицы будет определяться предложением денег.

Итак, приемлемость, относительная редкость и законность и дают, на мой взгляд, денежной банкноте определенную стоимость. Но всегда можно будет выделить еще

несколько факторов, которые напрямую или косвенно влияют на стоимость денег. Аналогично и с функциями денег, которые мы рассмотрели выше: разные учёные выделяют различные функции денег.

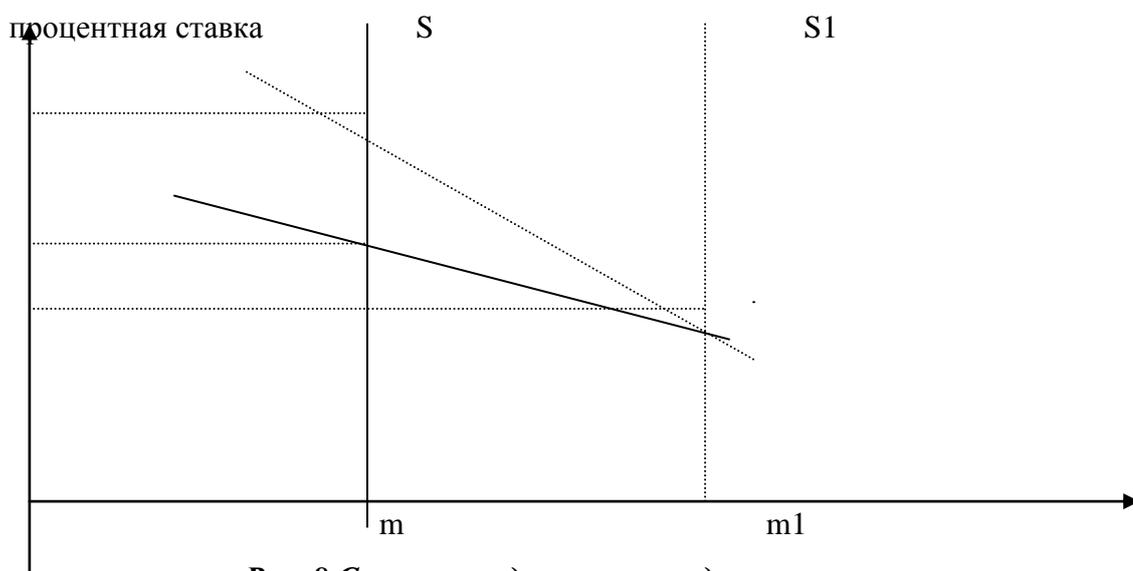
Таким образом, **деньги** – самый ликвидный товар. Монополией на денежном рынке обладает государство, передовая и предписывая главному финансовому органу – Центральному банку – ряд специфических и одновременно исключительных функций. Именно Центральный банк осуществляет эмиссию денег и регулирует их количественное соотношение в сфере обращения и на денежном рынке в целом. Именно поэтому, для данной сферы экономических отношений целесообразнее начать не со спроса, а с предложения денег, так как понятнее и легче воспринимать механизм функционирования денежного рынка. Главными элементами механизма функционирования денежного рынка выступают предложение денег, спрос на деньги и цена денег (*процентная ставка*).

**Денежная масса** – это сумма платежных средств в экономике страны, совокупный объем наличных денег и денег безналичного оборота. Денежная масса характеризует покупательные, платежные и накопительные средства, обслуживающие экономические связи страны и принадлежащие физическим и юридическим лицам, а также всему государству в целом.

*Регулирование денежной массы осуществляется центральными банками путем:*

- денежной эмиссии;
- проведения операций на открытом рынке (купля и продажа государственных ценных бумаг;
- регулирования нормы обязательных резервов коммерческих банков и определения размера ставки рефинансирования.

Основным объектом денежно-кредитного регулирования со стороны Центрального банка выступает совокупная наличность и безналичная денежная масса в экономике, от динамики которой зависит изменение различных компонентов (потребление и инвестиции) платежеспособного совокупного спроса (см. рис. 8).



**Рис. 8** Спрос и предложение на денежном рынке

**Закон денежного оборота** определяет зависимость между количеством денег, их структурой, скоростью оборота денежной массы, уровнем цен и реальным объемом производства. В общем виде закон, определяющий количество денег в обращении, может быть выражен следующей формулой:

$$M = \frac{P1Q1 - P2Q2 + D1 - D2}{V}$$

Где  $M$  – количество денег, необходимых для обращения;  $P1Q1$  – сумма цен товаров и услуг, находящихся в обращении (количество товаров, умноженное на уровень цен);  $P2Q2$  – сумма цен товаров, проданных в кредит, по которым еще не наступил срок оплаты;  $D1$  – сумма платежей по наступившим долговым обязательствам;  $D2$  – сумма взаимно погашаемых платежей;  $V$  – скорость оборота денег.

### 1.8. Кейнсианская теория денег

Джон Мейнард Кейнс и его последователи полагали, что рыночная структура экономики обладает внутренними "пороками", что она неспособна к саморегулированию. Это, в частности, выражается в безработице, инфляции, частых экономических кризисах. Кейнсианцы делали вывод, что государство должно активно вмешиваться в дела экономики для предотвращения кризисов и обеспечения стабильности, должно проводить жесткую фискальную и денежную политику. Они признавали, что изменение денежного предложения влияет на номинальный ВВП, причем в основу монетарной политики должен быть положен уровень процентной ставки (так как изменяя процентную ставку, мы изменяем инвестиционную активность, а через мультипликационный эффект – номинальный ВВП).

Основополагающим кейнсианским уравнением является:

$ВВП = C + I + G + NX$  ( $C$  – потребительские расходы населения,  $I$  – инвестиции,  $G$  – государственные расходы на покупку товаров и услуг,  $NX$  – чистый экспорт).

Кейнсианцы считали, что фискальная, или бюджетная, политика оказывается более действенной в период экономического кризиса, чем денежная политика.

По мнению кейнсианцев, скорость обращения денег изменчива и непредсказуема. Кейнсианская позиция состоит в том, что деньги нужны не только для заключения сделок, но и для владения ими в качестве активов. "Движутся" только деньги "для сделок", деньги – активы не участвуют в обороте. Следовательно, чем больше относительное значение денег, используемых для сделок, тем выше скорость денежного обращения.

Расширение денежного предложения понизит процентную ставку. Коль скоро теперь становится менее накладно иметь деньги в качестве активов, население будет держать больше денежных активов с нулевой скоростью обращения. Поэтому общая скорость денежного обращения падает.

Итак, скорость обращения денег изменяется прямо пропорционально ставке процента и обратно пропорционально предложению денег. Если это так, то стабильная связь между денежной массой и чистым национальным продуктом отсутствует, так как скорость денежного обращения изменяется с изменением денег.

Выше было отмечено, что для борьбы с инфляцией необходимо ограничить денежную массу.

Кейнсианцы придерживаются здесь другого мнения. Они считают, что уменьшение денежного предложения может привести к уменьшению спроса, что приведет к спаду производства, что в свою очередь усилит инфляцию.

На самом деле все зависит от ситуации на рынке. Если при неэластичном предложении товаров повысить денежную массу, то это приведет только к росту цен - инфляции.

Если же на рынке предложение эластично (товаров много - денег не хватает), то с повышением объема денежной массы увеличится производство, следовательно инфляция начнет утихать.

Кейнсианцы считают, что главной проблемой в государственном регулировании является подстегивание эффективного спроса, а не борьба с инфляцией, которая должна носить регулируемый характер.

### **1.9. Монетаристский подход**

На 70-е годы приходится кризис кейнсианства. Над идеями этой школы берут верх идеи монетаризма, главным теоретиком которого является Мильтон Фридман, известный американский экономист.

Монетаристы считают, что рыночная экономика является внутренне устойчивой системой. Все неблагоприятные моменты - следствие неразумного вмешательства государства, которое необходимо свести к минимуму.

Монетаризм делает упор на деньгах. Представители этой школы считают, что связь между ВВП и денежной массой более прочная, нежели между инвестициями и ВВП. Такой вывод делается из уравнения И.Фишера:

$M \times Y = P \times G$  (M - денежная масса, Y - скорость денежного обращения, P - индекс цен, G - количество товаров). Ведь если посчитать, что  $VNP = P \times G$ , а Y стабильна (или ее изменения предсказуемы), то ВВП напрямую зависит от массы денег, находящихся в обращении.

В заключение хотелось бы отметить, что современные модели денежной политики базируются и на кейнсианских и на монетаристских идеях.

Формирование в нашей стране рыночных отношений объективно предопределяет овладение всем спектром механизмов экономического регулирования. Бытующие порой представления о стихийности экономических процессов в рыночной экономике не имеют под собой почвы. Регулируются, и довольно жестко, практически все основные отношения, определяющие эффективность и жизнеспособность экономики в целом. Среди них своей значимостью выделяются и денежно-кредитные инструменты.

### **1.10. Краткое заключение**

В наше время деньги для многих стали смыслом жизни. Очень много людей тратят всё своё время на зарабатывание денег, жертвуя своей семьёй, родными, личной жизнью. Авторы учебника "Экономикс" использовали в своей книге замечательную фразу, которая коротко и ясно характеризует деньги: "Деньги заколдовывают людей. Из-за них они мучаются, для них они трудятся. Они придумывают наиболее искусные способы потратить их. Деньги - единственный товар, который нельзя использовать иначе, кроме как освободиться от них. Они не накормят вас, не оденут, не дадут приюта и не развлекут до тех пор, пока вы не истратите или не инвестируете их. Люди почти все сделают для

денег, и деньги почти все сделают для людей. Деньги - это пленительная, повторяющаяся, меняющая маски загадка".

Нет ничего более важного для понимания механизмов функционирования рыночной экономики, чем ясное понимание роли денег. Недаром деньги нередко называют "языком рынка". Действительно, реальная деловая информация состоит главным образом из высказываний, описывающих разного рода денежные платежи, которые либо кем-то произведены, либо кем-то получены; изрядную роль в этого рода информации играют и цены, отражающие относительную стоимость различного рода товаров и услуг, выраженную в денежных единицах, а также будущие финансовые обязательства, также выражающиеся в денежной форме. Все эти функции денег отражены в их стандартном определении: деньги – это средство оплаты товаров и услуг, средство измерения стоимости, а так же средство сохранения стоимости.

Деньги как средство обращения. Когда деньги используются как средство осуществления оплаты за товары и услуги, мы говорим, что они используются в качестве средства обращения. Таким образом, средства обращения – это деньги, используемые для покупки товаров и услуг, а также для уплаты долгов. Значение денег как средства обращения трудно преувеличить, поскольку они позволяют уйти от бартерной формы торговли. Бартер (бартерная сделка)- обмен одного товара (или услуги) на другой без помощи денег. Громоздкий процесс бартера приводит к тому, что человек, желающий купить картофель и продать капусту, вынужден объединять акты покупки и продажи. Этому человеку придётся искать того, кто хочет продать картофель и купить капусту. Замена бартера денежным обменом отделяет акт продажи от акта покупки. В США функцию средства обращения в основном выполняют монеты, бумажные деньги и чековые депозиты (вклады до востребования). Спрос на деньги для совершения сделок в первую очередь зависит от таких факторов, как объём совершаемых покупок, частота выплаты заработной платы, время, отведённое для уплаты по счетам, регулярность предъявления этих счетов к оплате и доступность заёмных денежных средств. Например, чем больше объём покупок и чем реже оплачивается труд того или иного человека, тем больше средняя величина денежного баланса, необходимого ему для осуществления его финансовых операций. Объём совершаемых покупок зависит от уровня развития торговли и специализации. Семьи, ведущие "самодостаточное" (натуральное) хозяйство, почти не участвуют в торговле и практически не нуждаются в средствах обращения. В те времена, когда большинство семей в США занималось фермерским хозяйством, потребность в средствах обращения была значительно ниже, чем сегодня. По мере развития коммерции и промышленности усиливалась и специализация, значительно возрос объём осуществляемых сделок. В современной экономической системе люди обычно получают свой заработок в форме денег, а затем покупают на эти деньги то, что им нужно. Издержки обращения. Замена механизма бартерных сделок механизмом, использующим деньги как средство обращения, приводит к сокращению издержек обращения. Денежный обмен требует гораздо меньших усилий и времени, чем бартер. Приемлемость денег как средства обращения Деньги, хорошо выполняющие функцию средства обращения, с готовностью должны приниматься каждым. Деньги, имеющие широкое распространение, предоставляют их владельцу некую всеобщую покупательную способность, являющуюся весьма важным преимуществом. Использование денег позволяет осуществлять гибкий выбор типов и количества покупаемых товаров, выбор времени и места совершения покупки, а также партнёров для сделки. Если некое средство обращения используется в течение достаточно длительного времени, то его приемлемость становится достаточно стабильной. Приемлемость денег зависит от готовности и желания населения их использовать.

Деньги как мера стоимости. В дополнение к своим функциям средства обращения деньги также выполняют роль меры стоимости. Мера стоимости – денежная единица,

используемая для измерения и сравнения стоимостей товаров и услуг. В США мерой стоимости является доллар. Деньги как мера стоимости, однородны, что очень важно для вычислений и ведения записей о совершаемых сделках. Выражая цены в долларах и центах, люди могут сопоставлять и сравнивать стоимости различных товаров немедленно и без особых усилий. Если экономическая система не имеет меры стоимости, тогда в этом случае, вместо того, чтобы однозначно выражать цену каждого товара в долларах, нам придётся составлять пропорции обмена каждого товара и услуги на каждый другой товар. Для различных товаров и услуг количество возможных парных комбинаций равно  $n(n-1)/2$ . Например, в экономической системе, производящей 5000 различных товаров и услуг, покупателям придётся пользоваться 12497500 обменными пропорциями для всех возможных сочетаний товаров и услуг. Денежные реформы и мера стоимости Правительство любой страны может изменить установленный ранее масштаб цен. Такое изменение называется денежной реформой. Денежная реформа – переход от одной меры стоимости к другой, сопровождаемый уменьшением общего количества денег. В странах, переживающих гиперинфляцию, денежные реформы часто приводят к росту доверия к национальной валюте, так как правительство, проводя денежную реформу, информирует население о своём намерении прекратить проведение инфляционной политики.

2. Рыночная экономика не может существовать без денег. Деньги выполняют в экономике **три главные функции**: *средство обращения* (помогают товарам обмениваться, минуя трудности бартера; Эта функция обеспечивает разделение труда в экономике), измерение ценности товара (деньги почти такая же единица измерения ценности, как метр - единица измерения длины), *средство сбережения* (надежнее всего хранить богатство именно в деньгах, если есть уверенность в том, что не будут инфляции). В большинстве стран раньше драгоценные металлы заменяли деньги, их преимущество в том, что: обладают хорошей сохраняемостью, чтобы они быстро не портились и не изнашивались; способны делиться на очень мелкие части, чтобы отразить небольшие отличия в ценности.

3. Большая ценность в маленьком объеме, чтобы облегчить хранение и транспортировку денег. В настоящее время деньгами являются бумаги и монеты (денежные знаки), выпускаемые Центральным банком любого государства. Никакой самостоятельной ценности в хозяйстве денежные знаки в отличие от денежных товаров и драгоценных металлов не имеют. Ценность им придает только авторитет выпускающего их государства. Согласно закону, который действует в каждой стране, денежные знаки обязательны для приема на ее территории в качестве платы за товары и услуги.

4. Деньги (вернее, не сами деньги, а возможность некоторое время распоряжаться чужими деньгами) тоже могут покупаться и продаваться на рынке, как и всякий другой товар. Во многих высокоразвитых странах денежные знаки доживают свои последние годы. Если в стране хорошо развита банковская система, правительство пользуется доверием у населения, нет никакой необходимости носить с собой кучи бумажных денег и монет. Можно перейти на безналичный расчет. Это во много раз удобнее и практичнее. Люди могут приходить в магазин с пластиковой пластинкой в кармане, и покупать сколько угодно товаров, если конечно позволяет счет, могут позвонить и заказать товары по телефону или через Internet. Почти все крупные сделки проводятся по безналичному расчету. Но такой вид расчета может быть перспективным только при стабильной экономике, развитой банковской системе и абсолютному доверию населения государству. Если хоть один из этих компонентов не выполняется, полный переход на безналичную систему просто невозможен. К сожалению, в нашей стране не выполняется ни одно условие. Следовательно, пока не будет доверия к правительству, не будет развита банковская система и не стабилизируется экономика этот вид расчета крайне не перспективен.

**Ключевые слова:** деньги, причины возникновения, исторические этапы, монеты, чеканка, виды, золотые, серебряные, бумажные, электронные, невидимые; сущность, марксистское представление, функции, мера стоимости, средство обращения, средство накопления, средство платежа, денежное обращение, денежный оборот, наличный, безналичный, элементы, денежная масса, квази-деньги, агрегаты, стоимость денег, закон денежного обращения, теории денег.

**Вопросы для самоконтроля:**

1. Назовите основные причины возникновения первых денег в историческом аспекте. Каковы были их формы?
2. Перечислите основные виды денег. Характерные особенности. Этапы возникновения.
3. Сущность денег и их отличие от других экономических категорий. Функции денег.
4. Структура денежного обращения. Налично-денежный и безналичный оборот.
5. Структура денежной массы. Денежные агрегаты и особенности их ранжирования.
6. Закон денежного обращения и факторы, определяющие массу денег в обращении.
7. Денежные теории: Кейнсианская теория денег; монетаристский подход

**Список литературы:**

1. Г.Н. Белоглазова: Деньги, кредит и банки. Учебник. – М.: Юрайт-Издат, 2009.

**Веб-сайты из Интернета**

1. [www.forex.com](http://www.forex.com)
2. [www.thebanker.com](http://www.thebanker.com)
3. [www.bankinfo.uz](http://www.bankinfo.uz)
4. [www.uzland.uz](http://www.uzland.uz)
5. [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)

## ГЛАВА 2 ДЕНЕЖНЫЕ СИСТЕМЫ; ИХ ВИДЫ И СУЩНОСТЬ

### 2.1. Понятие денежной системы и ее элементы

*Денежная система - это устройство денежного обращения в данной стране, закрепленное в законодательном порядке и предусматривающее приведение различных элементов денежного обращения в определенное единство.* Денежная система включает в себя установление: 1) валютного металла; 2) денежной единицы; 3) порядка чеканки монет; 4) порядка обращения знаков стоимости.

Основой денежной системы является тот или иной благородный металл. *Валютным металлом* называется благородный металл, который играет в данной стране роль всеобщего эквивалента и на котором базируется все ее денежное обращение. Валютный металл определяется объективными экономическими условиями той или иной исторической эпохи, а не произволом государственной власти. Так, к началу XX века во всех капиталистических странах серебро было вытеснено в роли валютного металла золотом как благородным металлом, наиболее соответствующим потребностям высокоразвитого капитализма.

Денежная система предполагает, далее, определение *денежной единицы*, т.е. того *весового количества золота или серебра, которое принимается в данной стране за масштаб цен.* Коль скоро такая денежная единица установлена, то любое количество золота или серебра, к которому приравниваются по своей стоимости товары, будет выражаться в этих единицах в виде кратных величин или долей. Выбор денежной единицы и ее наименование - вещи более или менее условные и находятся в известной зависимости от государства. При одном и том же валютном металле в различных странах существуют различные денежные единицы, фиксируемые законодательством. Например, в XX в. во всех главных странах капиталистического мира роль валютного металла стало играть золото, но при этом каждая страна имела свою денежную единицу: Англия - фунт стерлингов, Россия - рубль, Германия - марку и т.д.

Валютный металл вступает в обращение в монетной форме. Национальные различия масштаба цен обуславливают и национальные различия монет: в пределах каждого государства чеканятся и обращаются его монеты, обязательные к приему для его граждан. Но при выходе за пределы национального рынка монеты утрачивают свою силу и принимаются лишь как слитки золота или серебра, т.е. не по счету, а по весу.

Содержание металла в монете определяется не только весом монеты, но и ее пробой. По техническим причинам монеты из благородных металлов чеканятся не из чистого золота или серебра, а с примесью других металлов, что придает им надлежащую твердость. Содержание чистого золота в золотой монете или чистого серебра в серебряной монете называется *пробой*, а примесь других металлов - *лигатурой*.

Различные монеты играют неодинаковую роль в денежном обращении страны. Следует различать *полноценные монеты*, т.е. такие, покупательная сила которых соответствует стоимости содержащегося в них металла, и *неполноценные монеты*, т.е. такие, покупательная сила которых превышает стоимость содержащегося в них металла. Полноценные монеты являются действительными деньгами, тогда как неполноценные монеты - это лишь знаки или представители действительных денег. Например, в царской России в XX в. чеканились полноценные 5- и 10-рублевые золотые монеты и неполноценные монеты достоинством в 1 рубль и ниже из более дешевых металлов - серебра и меди. При этом в серебряном рубле содержалось серебра лишь на 70 коп. золотом (по рыночной стоимости), в мелких серебряных монетах (от 5 до 20 коп.) на общую сумму в 1 рубль содержалось серебра только на 36 коп. золотом, а в медных монетах на общую сумму в 1 рубль заключалось меди всего лишь на 24 коп. золотом. Тем

не менее все эти серебряные и медные монеты обращались как представители золота по своей номинальной стоимости, т.е. в соответствии со стоимостью того количества золота, которое было на них обозначено.

Для полноценных и неполноценных монет устанавливается обычно различный порядок чеканки, причем к полноценным монетам применяется система свободной чеканки, а к неполноценным - система закрытой чеканки.

*Система свободной чеканки* означает, что каждое лицо имеет право представить на государственный монетный двор металл в слитках для перечеканки его в монеты; при этом либо чеканка производится бесплатно (такова была, например, чеканка золота в Англии до первой мировой войны), либо же за нее взимается лишь незначительная монетная пошлина на покрытие издержек чеканки (так, в царской России за чеканку из пуда золота монет на сумму 21 157 руб. взималось 42 руб. 32<sup>1</sup>/<sub>2</sub> коп., т.е. <sup>1</sup>/<sub>5</sub> %).

Экономическое значение системы свободной чеканки состоит в том, что: а) она обеспечивает валютному металлу неограниченную возможность служить не только мерой стоимости, но и средством обращения и платежа; б) благодаря свободной чеканке стоимость монеты не может превышать стоимости содержащегося в ней металла; в) свободное превращение валютного металла из сокровища в средства обращения и платежа позволяет сокровищу осуществлять свою роль стихийного регулятора количества денег в обращении.

В процессе их обращения монеты постепенно стираются. В целях недопущения в оборот стершейся, неполновесной монеты государство устанавливает *ремедиум*, т.е. предел допустимого отклонения фактического веса (и пробы) монеты от законной нормы; при стирании же, превышающем ремедиум, монеты становятся необязательными к приему. В России, например, при нормальном лигатурном весе 5-рублевой золотой монеты в 1 золотник 0,18 доли закон признавал необязательным прием в платежи монет весом менее 1 золотника, т.е. ремедиум был установлен в <sup>1</sup>/<sub>121</sub>.

В то время как свобода чеканки (а также ремедиум) предотвращает возможность того, чтобы стоимость монеты отклонялась от стоимости содержащегося в ней металла вверх (ибо каждый владелец металла в слитках всегда может превратить его в монеты), свобода переплавки монет в слитки исключает возможность отклонения стоимости монеты от стоимости заключенного в ней металла вниз (поскольку каждый держатель монет может в любое время превратить их в слитки).

Для мелких сделок необходимы монеты небольшой стоимости, чеканка которых из золота невозможна. Поэтому для обслуживания мелкого оборота чеканятся так называемые *бидонные*, т.е. *неполноценные, монеты* из более дешевых металлов. От чеканки неполноценных монет государство получает доход в размере разницы между номинальной стоимостью этих монет и действительной стоимостью содержащегося в них металла.

К неполноценным монетам применяется *система закрытой чеканки*, т.е. они чеканятся государством только из принадлежащего казне металла. В то время как открытая чеканка монет из валютного металла обеспечивает равную стоимость этого металла в слитках и в монете, закрытая чеканка делает возможным то, что относительная стоимость неполноценной монеты превышает действительную стоимость заключенного в ней металла.

Закрытая чеканка имеет следующее значение: а) она обеспечивает получение монетного дохода исключительно государством; б) она дает возможность ограничить выпуск неполноценных монет и предотвратить переполнение ими каналов обращения; в) тем самым она препятствует вытеснению полноценных монет из обращения неполноценными.

Государство устанавливает различный порядок обращения для полноценных и для неполноценных монет. *Полноценные монеты наделяются силой законного платежного средства в неограниченных масштабах*, т.е. они обязательны по закону к приему продавцами и кредиторами на любую сумму; напротив, *неполноценные монеты государство наделяет платежной силой лишь в ограниченных рамках*. Например, в России серебряные монеты достоинством от 25 коп. до 1 рубля подлежали приему на сумму до 25 руб. при каждом платеже; более мелкие же серебряные монеты, а также медные монеты - до 3 рублей.

В условиях развитого капиталистического хозяйства невозможно чисто металлическое обращение, так как рост производства и товарооборота опережает увеличение добычи благородных металлов. Выпуск кредитных орудий обращения - векселей, чеков и банкнот - дает возможность обслуживать растущий оборот средствами обращения и платежа без соответственного увеличения производства денежного металла.

Кредитные орудия обращения являются важным элементом денежных систем капиталистических стран.

## **2.2. Типы денежных систем**

Двумя основными типами денежных систем являются монометаллизм и биметаллизм.

*Монометаллизм* - это такая денежная система, при которой роль всеобщего эквивалента играет один какой-нибудь металл, причем в обращении функционируют монеты из данного металла или денежные знаки, разменные на него. В зависимости от того, какой именно металл играет эту роль, монометаллизм может быть медным, серебряным или золотым. Медный монометаллизм существовал лишь до капитализма (например, в древнем Риме в V- III вв. до н. э.), в условиях же капитализма монометаллизм выступает в форме серебряного или золотого монометаллизма. Серебряный монометаллизм имел место в России в 1843-1852 гг., Голландии - в 1847-1875 гг., Индии - в 1852-1893 гг. Золотой монометаллизм возник в Англии еще в конце XVIII в., но получил широкое распространение в капиталистическом мире лишь с конца XIX в.

Монометаллизм не означает, что вся сфера денежного обращения обслуживается монетами из того материала, который является всеобщим эквивалентом. При сохранении роли всеобщего эквивалента за одним металлом в сфере обращения могут находиться монеты из различных металлов, а также кредитные орудия обращения, в частности банкноты. Например, в Германии в 1912 г. находилось в обращении золотых монет на 2 984 млн. марок, прочих монет - на 891 млн. марок, банкнот - на 2 638 млн. марок; тем не менее германская денежная система представляла собой в то время золотой монометаллизм.

Дело в том, что при монометаллизме путем определенного устройства денежного обращения главенствующее положение во всей денежной системе страны обеспечивается только одному металлу, несмотря на наличие разнообразных средств обращения. Так, при золотом монометаллизме господствующая роль золота закрепляется путем: 1) установления свободной чеканки только для золота, в то время как монеты из других металлов подлежат закрытой чеканке; 2) наделяния золотых монет силой законного платежного средства в неограниченных размерах при одновременном ограничении платежной силы серебряных и медных монет; 3) установления свободного размена неполноценных монет и банкнот на золотые монеты, в силу чего серебряные и медные монеты, а также банкноты, служат лишь знаками определённого количества золота.

*Биметаллизм* - это такая денежная система, при которой роль всеобщего эквивалента присваивается двум металлам - золоту и серебру, причём монеты из обоих металлов допускаются к обращению на равных правах.

Биметаллизм делится в свою очередь на две разновидности: а) *система параллельной валюты*, при которой золотые и серебряные монеты обращаются по действительной стоимости содержащихся в них золота и серебра; б) *система двойной валюты*, при которой государство устанавливает в законодательном порядке обязательное ценностное соотношение между золотом и серебром.

Если соотношение рыночных стоимостей золота и серебра отклонится от установленного законом, то оба металла не смогут одновременно удержаться в обращении: тот металл, который оценён законом чересчур низко по сравнению с его рыночной стоимостью, уйдёт из обращения, и последнее окажется заполненным лишь тем металлом, который оценён чересчур высоко. Допустим, что 1 кг золота равен по рыночной стоимости 20 кг серебра, по закону же 1 кг золота приравнен к 15 кг серебра. В таком случае перчеканка золота в монеты будет лишена смысла для его владельцев, но зато им будет выгодно переплавлять золотые монеты в слитки, обменивать последние на рынке на серебро, получая за 1 кг золота 20 кг серебра, а серебро перчеканивать в монеты, имеющие обязательное хождение в обороте по соотношению 1:15. Наоборот, в случае понижения действительной стоимости золота и установлении рыночного соотношения между серебром и золотом в 1:14, 1:13 и т.д., окажется выгодным чеканить золотые монеты (официальный курс которых превышает их рыночную стоимость), а серебряные монеты переплавлять в слитки.

Таким образом, *монеты из обесценившегося металла вытесняют из обращения монеты из того металла, относительная стоимость которого в данное время повысилась*. Это положение известно в литературе под названием “закона Грэшама”, по имени английского государственного деятеля и финансиста XVI в. Томаса Грэшама, который указал на то, что “худшие деньги вытесняют из обращения лучшие”.

Существованию биметаллизма способствовал одновременный приток в Европу из Америки золота и серебра. На протяжении XVI-XVIII вв. было добыто в Америке и привезено в Европу большое количество обоих благородных металлов, но преимущественно серебра. Много серебра было добыто и в самой Европе - в Саксонии, Богемии и Тироле. Все это способствовало преобладанию в обращении серебряной монеты.

Рис. 9. «Характеристики биметаллизма» и Рис. 10. «Расцвет и закат биметаллизма» показаны Приложением 8.

Переход к золотому монометаллизму был совершен в Англии в конце XVIII - начале XIX в. В то время на мировом рынке наблюдалось обесценение серебра, и отношение рыночной стоимости серебра к золоту упало до 1 : 15,5, т.е. оказалось ниже законного соотношения (1 : 15,2). При таких условиях становилось выгодным ввозить серебро в Англию и перчеканивать его в монету, золотые же монеты переплавлять в слитки и вывозить золото за границу. В целях воспрепятствования этому в 1798 г. был издан закон, запретивший чеканку серебра и ограничивший платежную силу серебряных монет суммой в 25 ф. ст. при каждом платеже.

Однако в этот период Англия вступила в длительную войну с Францией. Связанное с этим напряженное финансовое положение Англии привело к приостановке размена банкнот на золото, и в течение двух десятилетий ее денежное обращение состояло из неизменных и заметно обесценившихся банкнот. Размен был восстановлен только в 1821 г., но еще за несколько лет до этого - в 1816 г. - был издан закон, который официально провозгласил золото основой денежной системы Англии. По закону 1816 г. золото подлежало свободной чеканке без всякой пошлины из расчета 3 фунта 17 шилл. и 10<sup>1</sup>/<sub>2</sub> пенсов за тройскую унцию.

Значительно дольше, чем в Англии, биметаллизм просуществовал в других европейских странах и в США. Во Франции по закону 1803 г., а в США по закону 1792 г. золото и серебро подлежали свободной чеканке, и монеты из обоих металлов признавались законным платежным средством без всяких ограничений. При этом во Франции из 1 кг золота чеканилось 3 100 франков, а из 1 кг серебра - 200 франков, т.е. было признано в качестве законного ценностного соотношения между серебром и золотом отношение 1 : 15,5; в США же это соотношение равнялось сначала 1 : 15, а затем (по закону 1832 г.) 1:16.

Биметаллизм был непрочной денежной системой: как только установленное государством ценностное соотношение между золотом и серебром вступало в противоречие со стихийным законом стоимости, двойное металлическое обращение становилось невозможным, и один металл вытеснял из обращения другой.

Тем не менее в начале второй половины XIX в. несколько европейских государств сделали попытку сохранить биметаллизм при помощи международного соглашения - так называемого *Латинского монетного союза*. На конференции 1865 г. Франция, Бельгия, Швейцария и Италия заключили монетную конвенцию сроком на 15 лет, согласно которой:

а) во всех этих странах было установлено одинаковое металлическое содержание денежной единицы, равное содержанию французского франка, который заключал в себе 4,5 г чистого серебра или 0,29 г чистого золота;

б) была объявлена свободная чеканка монет из обоих металлов достоинством от 5 франков и выше с установлением законного ценностного соотношения между серебром и золотом 1:15,5;

в) эти монеты подлежали приему в государственные кассы всех стран, вошедших в монетный союз;

г) для более мелких, неполноценных серебряных монет была введена система закрытой чеканки; выпуск их не должен был превышать 6 франков на душу населения, а их платежная сила ограничивалась суммой в 50 франков при каждом платеже.

Во второй половине XIX в. назрели условия для широкого распространения золотой валюты. С развитием капитализма и укрупнением торгового оборота серебряные монеты становились все менее удобным средством обращения, так как при сделках на крупные суммы требовалось огромное количество таких монет, что затрудняло оборот. Во Франции, например, в середине XIX в. получателю суммы в 1 000 франков серебром приходилось класть монеты в холщевые мешки и нанимать для переноски их носильщиков или извозчиков. Напротив, золотые монеты благодаря более высокой их стоимости имели значительно меньший вес и потому были портативными и удобными для обращения. Далее, из двух благородных металлов золото имело относительно более устойчивую стоимость, серебро же быстро обесценивалось.

По своей рыночной стоимости золото превосходило серебро в 1866-1870 гг. в 15,5 раза, в 1876-1880 гг. - в 17,8, в 1889 г. - в 22,1, в 1898 г. - в 35, в 1909 г. - в 39,7 раза. Это явилось результатом того, что производительность труда при добыче серебра возрастала быстрее, чем при добыче золота.

Превращению золота в мировые деньги способствовало также то, что главную роль в международной торговле и международном кредите играла в то время Англия, у которой уже давно утвердилась золотая валюта. Борьба за рынки побуждала другие страны накапливать золотой запас и последовать примеру Англии.

Из стран европейского континента первая к золотому монометаллизму перешла Германия, где со времени ликвидации феодальной раздробленности и образования

Германской империи развитие капитализма шло более быстрыми темпами, чем в других европейских странах. Германская буржуазия и прусская военщина видели в золотой валюте также средство усиления военной мощи Германии и орудие борьбы за мировые рынки. Переходу Германии к золотой валюте в большой мере способствовало накопление ею крупного золотого запаса за счет ограбления Франции (5-миллиардная контрибуция, наложенная Германией на Францию после франко-прусской войны 1870- 1871гг.).

Денежная реформа была проведена в Германии по законам 1871 и 1873 гг. и выразилась в том, что: а) серебряный талер был заменен новой денежной единицей-золотой маркой (заклучавшей в себе 0,36 г чистого золота); б) свободная чеканка и сила законного платежного средства без всяких ограничений были присвоены только золоту; в) чеканка серебра была сделана закрытой и ограничена нормой не свыше 10 марок на душу населения (законом 1908 г. эта норма была увеличена до 20 марок), а платежная сила разменной серебряной монеты ограничена суммой в 20 марок.

За Германией последовали Дания, Швеция, Норвегия и Голландия, в которых золотой монометаллизм был введен в 1873- 1876 гг.

Прогрессирующее обесценение серебра и распространение в Европе золотого монометаллизма поставили под удар Латинский монетный союз с его системой биметаллизма и в конечном счете привели к его распаду. Так как рыночная стоимость серебра упала по сравнению с установленным Латинским монетным союзом соотношением между серебром и золотом (1 : 15,5), то стало выгодным переплавлять золотые монеты в слитки, вывозить их из стран Латинского союза за границу и обменивать по рыночному соотношению на серебро, серебро же ввозить и перечеканивать в монету. Демонетизация серебра в ряде европейских стран, перешедших к золотой валюте, в свою очередь способствовала притоку его в страны Латинского монетного союза.

К концу XIX в. золотой монометаллизм утвердился и в ряде других стран. В США законом 1873 г. денежной единицей был признан золотой доллар в 1,5 г чистого золота, свободная чеканка серебра была запрещена, а платежная сила серебряных монет ограничена суммой в 5 долл. Однако в 1878 г. биметаллисты, среди которых главную роль играли серебропромышленники, заинтересованные в увеличении спроса на серебро, провели закон Блэнда, согласно которому серебро подлежало чеканке в пределах от 2 до 4 млн. долл. в месяц. В 1890 г. в США был издан новый закон (акт Шермана), по которому чеканка серебра была прекращена, но правительство было обязано ежегодно покупать по 54 млн. унций серебра, выпуская для этого казначейские билеты. Акт Шермана вызвал кратковременное искусственное повышение цен на серебро и был в интересах владельцев серебряных рудников. Но вскоре серебро стало снова обесцениваться, и в 1893 г. акт Шермана был отменен, а закон 1900 г. окончательно провозгласил золото единственным валютным металлом.

В России после длительной полосы бумажно-денежного обращения была проведена денежная реформа 1897 г., означавшая переход к золотому монометаллизму (см. главу XII). В том же году к золотому монометаллизму перешла и Япония.

В общем, к началу XX в. золотой монометаллизм утвердился почти повсеместно. Только в некоторых отсталых странах основой денежной системы оставалось серебро.

Классической формой золотого монометаллизма явилась система **золото-монетного стандарта**. Рис. 11 Условия полноценного функционирования золотого стандарта представлены в приложении 9.

Первым необходимым условием функционирования этой системы была *свободная чеканка золотых монет* при определенном и неизменном золотом содержании денежной единицы. Золотое обращение имело положительное значение для капиталистического

хозяйства, способствуя стихийному регулированию количества денег в обращении. При наличии свободной чеканки золотых монет дополнительные потребности обращения в монете могут быть удовлетворены путем перечеканки части золотого запаса (сокровища); в случае же, если для обращения понадобится меньшее количество денег, то часть монет, ставшая ненужной для обращения, автоматически уходит из него, превращаясь в сокровище.

Вторым условием нормального функционирования золотого монометаллизма является *свободный размен знаков стоимости на золотые монеты*. Поскольку различные виды знаков стоимости (неполноценные монеты, бумажные деньги и банкноты) остаются разменными на золотые монеты по своей номинальной стоимости, постольку они выступают в качестве представителей фиксированного количества золота и не могут обесцениться по сравнению с ним.

Третье условие нормального функционирования золотого монометаллизма - свободное движение золота между странами, т.е. свобода вывоза и ввоза золота. Мировой рынок для своего свободного функционирования требует свободного передвижения золота в международном масштабе и обеспечения относительной устойчивости валютных курсов.

*Золото-монетный стандарт способствовал развитию производства*, так как он представлял собой относительно устойчивую денежную систему, не подверженную инфляции, а чем устойчивее денежная система, тем благоприятнее условия для роста капиталистического производства.

*Золотой монометаллизм в немалой мере способствовал также развитию кредитной системы*. Кредит может нормально развиваться лишь при условии, если прочности долговых обязательств не угрожает опасность внезапного и катастрофического обесценения денег. В свою очередь рост кредита на базе устойчивой золотой валюты представлял собой мощный рычаг развития капиталистического хозяйства.

Наконец, *золотой монометаллизм способствовал росту международной торговли и вывоза капитала*. Золото в качестве мировых денег свободно функционировало на международной арене, а национальные валюты, базируясь на едином для всего капиталистического мира всеобщем товаре - золоте, находились в тесной взаимосвязи друг с другом. Это весьма облегчало развитие международной торговли. Международный кредит и вывоз капитала также могли получить широкое развитие лишь на базе распространения золотой валюты в мировом масштабе, так как сравнительная устойчивость валют давала капиталистам стран-кредиторов относительную гарантию в сохранности их капиталовложений за границей.

**Рис. 12** Парижская валютная система. *Золотой стандарт*, его структурные принципы, разновидности, преимущества и недостатки представлен **приложением 10**.

Содействуя развитию крупной капиталистической промышленности и банков, а также быстрому росту вывоза капитала, золото-монетный стандарт вместе с тем содействовал созданию предпосылок для перехода к высшей стадии капитализма - империализму.

### **2.3. Биметаллический денежный стандарт**

*Биметаллический стандарт*, или *биметаллизм*, представляет собой денежную систему, где совместно обращаются золотые и серебряные монеты, между которыми установлен фиксированный курс обмена. Как и всякая денежная система, биметаллизм

включает определенные институциональные соглашения, действующие де-юре, и практику денежного обращения, складывающуюся де-факто.

Институциональные соглашения основываются на двух составляющих: на законе о чеканке и законе о денежном обращении. Власти могут разрешить свободную чеканку монет из одного или обоих металлов. “Свободная” чеканка не означает бесплатную: правительственный или частный монетный двор взимает некоторую плату за превращение килограмма благородного металла в килограмм монет. Свободная чеканка золотых и серебряных монет является необходимым, но не достаточным условием биметаллического стандарта. Закон о денежном обращении определяет еще такие параметры, как номинал монет, единицы измерения, условия обращения и т.д. При свободном денежном обращении, либеральном экспорте и импорте обоих металлов монета становится неограниченным законным платежным средством. Соответственно биметаллизм обладает следующими характеристиками:

- ❖ свободная чеканка монет;
- ❖ неограниченное обращение монет и благородных металлов;
- ❖ фиксация обменного курса между двумя металлами.

Если все три условия соблюдены, биметаллизм называют системой *двойного стандарта*, или *системой двойных валют*. В чистом виде он существовал в США и Латинском валютном союзе в XIX в. Вариация описанных условий дает различные денежные системы. Когда только один металл разрешен к чеканке монет и его обращение неограниченно, то биметаллизм становится *монометаллизмом*. Великобритания ввела монометаллизм в 1816 г. Если оба металла могут обращаться без ограничений, но только один разрешен к чеканке, то система носит название *хромой* или *горбатый биметаллизм*.

Он функционировал в Великобритании с 1774 по 1816 г., во Франции, Германии и США после 1873 г. Наконец, последний вариант – это чеканка монет из обоих металлов и свободное обращение одного из них.

Окончание наполеоновских войн и Венский конгресс ознаменовали эпоху стабильности в Старом Свете. Между Россией, Великобританией, Австрией и Пруссией был заключен политический альянс, способствовавший развитию международной экономики. XIX век можно считать периодом расцвета и заката биметаллизма. В первые две трети XIX в. мировая валютная система разделялась на три блока. В зависимости от типа металлического стандарта различались золотой и серебряный монометаллизм, а также биметаллический стандарт. В золотой блок входили Великобритания, Португалия, а также большинство британских колоний и доминионов. В серебряном блоке состояли Пруссия, Россия, Австрия, Нидерланды, Дания, Норвегия, Швеция, Мексика, Китай, Индия и Япония. Ядро биметаллического блока образовывали США и Латинский валютный союз, действовавший с 1865 г., входили Бельгия, Италия, Швейцария, Папская область и Греция. Аналогичная денежная система применялась в Болгарии, Румынии, Испании, Финляндии, которые формально в союз не входили.

Общий денежный стандарт, а также параллельное обращение монет из разных стран в рамках одного блока обеспечивали стабильность валютных курсов внутри каждого блока. Однако между самими блоками стабильность валютного курса не наблюдалась: цена золота и серебра по отношению друг к другу постоянно изменялась. С 1800-х по 1870-е гг. колебания обменного курса были относительно небольшими. Как только появилось новое месторождение золота, цена на него в серебряном эквиваленте падала, а когда находили серебряные залежи, то снижалась цена серебра. Колебание курсов приводило к интересному явлению: из денежного обращения попеременно вытеснялось то золото, то серебро. В 1850-х гг. в Калифорнии, Австралии и Неваде обнаружили обширные золотые россыпи, и подешевевший металл хлынул в страны

биметаллизма. Из него чеканились полноценные золотые монеты, по официальному курсу обменивались на серебряные монеты. Странам с золотым монометаллизмом (прежде всего Великобритании) оказалось выгодно менять свое золото в Париже для обслуживания долгов странам серебряного монометаллизма. В связи с тем, что поддерживалось свободное денежное обращение, в странах Латинского валютного союза золото “вымывало” серебро. Действовал закон денежного обращения, открытие которого приписывают британскому банкиру Т. Грэшему: “худшие деньги вытесняют лучшие”. Но в 1870 г. в США находят большие серебряные прииски, и приток серебра подрывает репутацию благородного металла. Многие страны, включая Германию, с 1871 г. демонетизируют серебро и вводят золотой монометаллизм, чему в Европе было придано огромное значение. Кроме того, большинство делегатов Парижской конференции 1867 г. проголосовало за придание золотому стандарту международного статуса. Теперь серебро начало вытеснять золото в странах биметаллизма. Коротко говоря, биметаллизм де-факто превращался то в золотой, то в серебряный монометаллизм. Такая система впоследствии была названа *альтернативным стандартом*, поскольку на практике из обращения исчезал тот металл, ценность которого в данный момент времени была завышена.

В 1871 г. Япония объявила о введении золотого стандарта. Однако вследствие нехватки золота и постоянного бюджетного дефицита с 1878 г. страна перешла на биметаллизм. Вскоре в результате победоносной войны с Китаем Япония получила огромную контрибуцию – 38 млн. фунтов стерлингов, обеспеченных британским золотом. Именно эти средства и позволили учредить в 1897 г. “золотую” иену. С 1893 г. в Индии перестал действовать серебряный стандарт. Вместо него был введен золотой монометаллизм, однако сделано это было косвенным образом: индийские рупии по фиксированному курсу обменивались на “золотой” фунт стерлингов. Так постепенно шло создание стерлингового валютного блока. В Российской империи уже длительное время велась подготовка к денежной реформе. Французские власти и деловые круги призывали правительство Александра III ввести серебряный монометаллизм или, еще лучше, биметаллизм. Однако, несмотря на все препятствия (Франция являлась основным кредитором России), С. Витте с блеском ввел золотой стандарт в 1897 г.

Среди ведущих стран Азиатского региона только Китай оставался приверженцем серебряного монометаллизма. В Центральной Америке Гватемала, Гондурас и Сальвадор, а в Азии – Персия вплоть до 1913 г. оставались в составе серебряного блока. Между тем в Европе и Северной Америке полным ходом шел распад биметаллической системы. Сначала биметаллизм превратился в хромой стандарт, а затем и от него полностью отказались. С 1900 г. оплата ценных бумаг в США предусматривалась только в золоте, а чеканка серебряного доллара остановилась. Чтобы обеспечить плавный вывод серебра из денежного обращения, Казначейство США ежемесячно производило его закупки. В связи с прекращением чеканки серебряных монет встал вопрос о роспуске Латинского валютного союза. Правительства стран-участниц обратились к Франции с требованием гарантировать возмещение хотя бы золотого содержания серебряных монет. Франция сделать это отказалась, и в 1890-е гг. союз прекратил свое существование, хотя формально он сохранялся до конца 1926 г. В период между двумя мировыми войнами в программах некоторых американских политиков ставился вопрос восстановления биметаллизма, однако до практического воплощения идеи дело не дошло.

#### **2.4. Классический золотой монометаллизм**

*Классический золотой стандарт*, или *золотой монометаллизм* (gold standard, gold monometallic) представляет собой систему организации денежного обращения, при которой ценность денежной единицы страны официально устанавливается равной определенному количеству золота, а деньги имеют форму золотых монет и (или) банкнот,

конвертируемых по первому требованию их держателей в золото по определенному обменному курсу. Для полноценного функционирования золотого стандарта необходимо выполнение трех условий:

- ❖ неограниченное право собственности и распоряжения золотом;
- ❖ обязательство денежных властей разменивать национальную валюту на золото в любых количествах по фиксированному обменному курсу;
- ❖ свободный экспорт и импорт золота через национальные границы.

Исторически существовало три формы золотого стандарта:

- ❖ золотомонетный стандарт, при котором имела место чеканка и наличное обращение золотых монет;
- ❖ золотослитковый стандарт, при котором золотые монеты не находились в обращении, свободная чеканка не осуществлялась, а обязательства денежных властей заключались в оптовой продаже золотых слитков для экспорта и импорта;
- ❖ золотодевизный стандарт, при котором денежные власти обменивали национальную валюту на иностранную валюту, для которой существовал золотой стандарт.

Золотомонетному стандарту присущи значительные издержки наличного обращения металлических денег. По этой причине большинство развитых стран искало эффективную замену золотым монетам. Частные и государственные эмиссионные банки привлекали золото на депозиты, под которые эмитировались векселя (банкноты), служившие альтернативной наличному золоту. Параллельно обращение металлических и бумажных денег нередко называют *смешанным стандартом*. Золотые монеты постепенно вытеснялись из обращения своими бумажными субститутами. Если в 1885 г. металлические деньги составляли треть денежного предложения ведущих стран золотого блока, то уже к 1913 г. их доля сократилась до 15%. К началу Великой депрессии золото полностью исчезло из наличного оборота, однако его запасы в форме монет продолжали оставаться в резервах казначейств и центральных банков.

Золотослитковый стандарт не существовал в классическом периоде 1870-1913 гг., хотя его основы были заложены в британском законодательстве от 1819 г. Действие золотослиткового стандарта приходится на период между мировыми войнами. В его условиях оперировали Франция, Великобритания, Дания и Норвегия. Большинство стран мировой периферии придерживалось золотодевизного стандарта. В мире ощущалась острая нехватка наличного золота, и для восполнения его дефицита денежные власти эмитировали национальные банкноты под обеспечение в форме стерлинговых депозитов в Лондоне. По всем континентам раскинулась сеть британских валютных правлений, что и обеспечило повсеместную поддержку фунту стерлингов как ведущей резервной валюте. Некоторые страны, в частности Китай, Персия, ряд государств в Латинской Америке, никогда не были знакомы с классической системой золотого стандарта, вплоть до новейшего времени они сохраняли свою приверженность серебряному либо биметаллическому стандарту.

В 1819 г. британский парламент принял Закон о восстановлении прерванной конвертируемости фунта в золото. В начале 1850-х гг. на золотой монометаллизм были переориентированы две крупнейшие британские колонии – Канада и Австралия. Кроме них золотого стандарта придерживалась только Португалия.

В 1867 г. в Париже была созвана Международная валютная конференция, на которой собрались представители из 20 стран Европы и Соединенных Штатов. На повестке дня стояло обсуждение возможностей создания международного валютного союза и общемировой переход на монометаллическую систему чеканки монет. Идея

общемировой чеканки монет принадлежала императору Франции Наполеону III. Он предполагал распространить принцип единого эталона стоимости, применявшийся в Латинском валютном союзе, на остальные страны Европы, и тем самым укрепить позиции своей страны.

Большинство из делегатов склонились в пользу валютного союза, основанного на золоте. Но противники золотого стандарта оказались в меньшинстве, и по итогам обсуждения делегаты проголосовали за желтый металл. Никакого международного соглашения, как это принято делать сейчас, заключено не было. В течение последующих двух десятилетий решение, принятое в Париже, постепенно воплощалось в жизнь.

В целом на выбор в пользу золотого стандарта оказывало влияние несколько обстоятельств.

❖ Снижение издержек международной торговли. Присоединяясь к тому или иному металлическому блоку, страна экономила на транзакционных издержках, связанных с колебанием валютных курсов между блоками и операциями по обмену валют. Чем выше была доля торговли со странами золотого монометаллизма, тем больше экономия на издержках торговли с ними. Формирование металлических блоков, в свою очередь, стимулировало рост торговли между участниками объединения. В частности, с 1870 по 1910 г. объем билатеральной торговли между странами золотого стандарта возрос не менее чем на 30%.

❖ Слабость национальных финансов. Опираясь на золото как на резервный актив могли только государства с устойчивой финансовой системой. Многие страны со слабым банковским сектором и хроническим дефицитом бюджета не могли себе позволить отказаться от неконвертируемых бумажных денег или проинфляционного серебряного стандарта. В противном случае переход на золотой монометаллизм означал бы неминуемый финансовый кризис. По этой причине адаптация золотого монометаллизма велась на протяжении переходного периода, в течение которого упорядочивались правительственные финансы, а центральный банк накапливал золотые резервы.

❖ Доступ на рынок капитала. Лидер золотого блока – Великобритания являлась ведущим международным финансовым центром. Присоединение к системе золотого стандарта означало автоматический доступ на британский финансовый рынок. Издержки заимствований на нем были крайне низки, ведь приверженцы золотого монометаллизма обладали устойчивой финансовой системой. Членство в золотом блоке являлось показателем высокого статуса заемщика.

❖ Политическая идеология. Политическая элита конца XIX в. рассматривала золотой монометаллизм как денежную систему передовых стран. Повальное увлечение большого числа государств золотым стандартом зачастую не имело никакого макроэкономического обоснования. Как отмечал известный экономист-историк М. Флэндро, биметаллический, золотой и серебряный стандарты обладали одинаковыми возможностями, и не существовало никаких видимых причин предпочтения золота серебру.

#### ❖ *Международный аспект золотого стандарта*

Международная специфика золотого монометаллизма проистекает из того, что денежные власти каждой страны фиксируют обменные курсы своих валют к золоту, в результате чего на межгосударственном уровне автоматически осуществляется координация национальных денежно-кредитных политик. В отличие от современной валютной системы классический золотой стандарт поддерживался исключительно за счет рыночных сил, а не международных соглашений.

Хотя в теории золотого монометаллизма предполагается, что валютные курсы неизменно фиксируются к золоту, в действительности они колебались в пределах узкого диапазона между так называемыми *золотыми точками*. Они определяли уровни валютного курса, при которых становилось выгодно приобретать металл для экспорта или импорта. Золотые точки лежат по обе стороны от паритета: точка экспорта находится ниже, а импорта – выше центрального курса. Интервал между ними определяется разницей цен покупки и продажи золота центральным банком, которая возникает из-за покрытия расходов на фрахт, страхование, упаковку, процентный платеж по денежным средствам в пути, оплату премии за риск, норму прибыли по транспортной операции, отклонение курса золота от цены монетного двора, в некоторых случаях комиссию казначейства, изнашивание или утрату золотого содержания монеты.

Как показывают международные исследования, хотя в условиях классической системы золотого стандарта валютные курсы колебались в пределах золотых точек, их выход за пределы диапазона, так же как и девальвации, случались достаточно редко.

Золотой стандарт обладал автоматическим *механизмом уравнивания платежного баланса посредством и перелива металлических денег*. Он был открыт в 1752 г. шотландским экономистом-философом Давидом Юмом, чье имя позднее и получил. В основе механизма выравнивания лежал закон единой цены и товарный арбитраж на рынке золота. Если страна больше экспортировала, нежели импортировала (иными словами, обладала положительным сальдо торгового баланса), то в страну золото текло рекой, что в конечном счете вело к росту цен из-за увеличения денежного предложения. Повышение цен стимулировало потребление более дешевых импортных товаров, и положительное сальдо торгового баланса менялось на отрицательное – золото из страны убывало. Таким образом, выравнивание платежного баланса осуществлялось на основе международного движения золота. На глобальном уровне мировое предложение денег определялось предложением золота. Открытие новых месторождений золота или приток драгоценного металла из-за рубежа (например, вследствие победоносной войны) приводили сначала к расширению денежного предложения, а затем к росту цен и ВВП. Сокращение предложения золота оказывало обратный эффект, а именно – приводило к падению цен и ВВП.

Однако в действительности выравнивание платежного баланса в соответствии с механизмом Юма никогда эффективно не работало. С увеличением экономического благосостояния и ограниченности золотых резервов платежные балансы не могли корректироваться достаточно быстро. Кроме того, внутренние цены и заработанная плата обладали жесткостью и также не были способны своевременно в достаточном масштабе корректироваться. В результате при золотом монометаллизме колебались не цены а заработанная плата, а безработица в тандеме с ВВП (подтверждение тому, что цены в классической системе золотого стандарта не обладали гибкостью, и их жесткость препятствовала реализации механизма Юма).

Вместо механизма Юма действовал механизм перелива краткосрочного капитала. Лучше всего он работал в Великобритании – главном мировом финансовом центре. Дефицит платежного баланса вызывал сокращение денежного предложения и рост процентных ставок, повышение которых притягивало краткосрочные капиталы в страну. Таким образом, движение международного краткосрочного капитала определялось дифференциалом процентных ставок. К концу XIX в. мировой финансовый рынок стал настолько эффективен, что полностью взял на себя бремя выравнивания платежного баланса.

Описанный механизм выравнивания платежного баланса успешно работал в странах ядра золотого блока и давал сбои с странах периферии, которые часто подвергались торговым шокам и финансовым кризисам. В этих странах приспособление

денежной системы к новым макроэкономическим условиям происходило благодаря корректировке реальных эффективных реальных курсов металлических блоков. Ядро золотого блока составляли Великобритания, Франция, Германия и Соединенные Штаты. Кроме них заметными игроками на мировой арене выступали страны периферии – Южной и Восточной Европы (включая Россию), Азии, Центральной и Южной Америки. В то время как страны ядра золотого блока неизменно фиксировали курсы своих валют к золоту, большинство стран периферии придерживалось альтернативных режимов валютного курса.

❖ *Денежно кредитная политика в условиях классического золотого стандарта.*

Главной задачей центрального банка в эпоху классического стандарта являлось поддержание неизменного паритета между национальной валютой и золотом. Для сохранения паритета нуждался в соответствующем объеме резервных активов – монетарном золоте. Внешнее макроэкономическое равновесие в условиях золотого монометаллизма сохранялось, если центральный банк не приобретал и не терял слишком быстрыми темпами золотые резервы. Другими словами, центральный банк стремился исключить резкие колебания в платежном балансе. В связи с тем, что избыток или дефицит платежного баланса финансировался через транспортировку золота, во избежание больших перемещений металла денежные власти проводили политику, которая уравнивала международный нетто-поток капитала и сальдо торгового баланса. Иными словами, нерезервный компонент избытка (или дефицита) баланса текущих операций. Основными инструментами, с помощью которых регулировался платежный баланс, служили учетная ставка центрального банка и интервенции на рынке золота.

В тактическом плане центральные банки придерживались стационарной процедуры денежно-кредитной политики, которая предопределяла ответную реакцию властей на любые макроэкономические изменения. Стационарная процедура, обязывающая центральный банк сохранять фиксацию валютного курса, удерживала правительство от фидуциарной денежной эмиссии для получения инфляционного налога или обесценения госдолга. Именно приверженность стационарной процедуре позволило странам золотого монометаллизма избежать хронических проблем XX в. – высокой инфляции и стагфляции. В то же время стационарная процедура денежно-кредитной политики де-факто носила обусловленный характер, т.е. при определенных обстоятельствах денежные власти могли отказаться от фиксации валютного курса. Как правило, таким обстоятельством выступало начало военного конфликта. На военный период времени центральные банки приостанавливали конвертируемость национальных денег в золото и прибегали к фидуциарной эмиссии для финансирования военных расходов. Однако кризиса денежной системы не происходило, поскольку общество не мыслило себя за пределами металлического стандарта, и рыночные игроки рассматривали действия властей как временную меру. Предполагалось, что остановка конвертируемости действовала только на время военного конфликта плюс восстановительный период, когда правительство проводит дефляционную политику, призванную вернуть обменный курс к первоначальному паритету.

Рис. 13 показаны главная задача, инструментарий центрального банка в эпоху классического стандарта; рис. 14 демонстрируется завершение золотой эпохи (см. прил. 11).

С развитием финансовых рынков денежно-кредитная политика центральных банков начала претерпевать изменения. Денежные власти, постоянно теряющие резервы золота из-за дефицита платежного баланса, нередко попадали в ситуации, когда они были не в состоянии выполнить свои обязательства по обмену банкнот. При потере золота они были вынуждены сокращать объем внутренних активов, тем самым повышая процентные

ставки и вызывая приток капитала из-за рубежа. В таких условиях побудительные мотивы центральных банков, обладающих достаточными резервами золота, отказаться от импорта драгоценных металлов оказываются значительно слабее. Ведь по сравнению с золотом, которое не приносит процентных доходов, повышается прибыльность внутренних активов. У центральных банков с избытком золотых резервов возникает желание приобрести внутренние активы, что приведет к оттоку капитала за рубеж. Такие действия усиливают влияние автоматического механизма выравнивания платежного баланса. После Первой мировой войны практика продажи внутренних активов в случае дефицита платежного баланса и покупки внутренних активов при его избытке благодаря Дж. Кейнсу получила название *правил игры золотого стандарта*. Они увеличивали эффективность автоматического механизма выравнивания платежного баланса. Однако исторические исследования, проведенные экономистами, выявили, что правила игры золотого стандарта нередко нарушались вплоть до 1914 г.

На практике бремя восстановления равновесия платежных балансов всех стран мира ложилось на страны с дефицитом платежного баланса. Аккумулируя золото, страны с избытком платежного баланса усугубляли проблему координации международной экономической политики, лежащую в основе системы золотого стандарта. Страны с дефицитом, сталкиваясь в конкурентной борьбе за ограниченное предложение золота, проводили чрезмерно жесткую денежно-кредитную политику, которая мало способствовала накоплению резервов. В действительности, страны обычно стерилизовали движение золота. Центральные банки продавали внутренние активы в период расширения предложения иностранных резервов и покупали внутренние активы, когда предложение иностранных резервов сокращалось. Стерилизация движения золота искусственно изменяла цену на него в периоды дефицита платежного баланса. Однако нарушение “правил игры” никогда не приводило к коллапсу системы.

С современной точки зрения нарушение правил игры было ничем иным, как использование механизма эффективных целевых зон. Целевую зону валютных курсов образовывал диапазон золотых точек. Благодаря общественной поддержке центральные банки могли свободно позволить себе приближаться к пределам целевой зоны или даже изменять ее, учитывая, что валютный курс рыночными силами неизбежно вернется на прежнее место. Денежные власти манипулировали золотыми точками таким образом, чтобы удержать международные потоки золота. Например, Банк Англии, способствуя притоку металла, выдавал беспроцентные ссуды импортерам золота, что приводило к изменению точки золотого импорта. Аналогичным образом он увеличивал цену покупки золотых слитков и иностранных монет и, тем самым, корректировал точку золотого экспорта. Игра с золотыми точками позволяла Банку Англии сохранять процентную ставку на неизменном уровне.

Денежно-кредитная политика стран золотого блока была всецело ориентирована на Банк Англии. Манипулируя своей учетной ставкой, он мог привлекать в страну такой объем золота, какой потребуется. Отслеживая обеспеченность денежного предложения золотыми резервами, Банк Англии в 1880-1913 гг. около двухсот раз менял учетную ставку. Несмотря на хронический дефицит платежного баланса в 1890-1913 гг., Великобритания не испытывала нетто-оттока капитала. Доминирующее положение туманного Альбиона объяснялось тем, что Лондон выступал центром мировой торговли золотом, товарами и финансовыми активами. К 1913 г. порядка 80% международных расчетов проводилось в фунтах стерлингов, в нем же была номинирована большая часть мировых финансовых активов. Фактически фунт стерлингов являлся полноценной альтернативной официальному резервному активу – золоту, что позволяло Великобритании покрывать дефицит платежного баланса за счет национальной валюты.

Центральные банки остальных стран золотого монометаллизма изменяли свои учетные ставки вслед за Банком Англии для того, чтобы не допустить возникновения

дифференциала процентных ставок и последующего за ним перетока капитала. Таким образом, финансовый и деловой циклы в мире синхронизировались с циклом в Великобритании. Некоторое исключение составляли Франция и Германия, которые по сравнению с другими странами обладали большей экономической и денежно-кредитной автономией. Это позволяло им изменять учетные ставки в соответствии с внутренними интересами, так же как и влиять на страны, входящие в сферу их экономического влияния. Подобно Банку Англии Рейхсбанк изменял учетную ставку обратно пропорционально обеспеченности денежного предложения золотыми резервами. Нередко центральные банки ведущих стран золотого блока корректировали свои процентные ставки несвоевременно или вовсе беспорядочно. Банк Франции, в частности, на протяжении периода действия классического золотого стандарта сохранял учетную ставку на одном уровне. В отличие от Банка Англии он обладал значительным объемом золотых резервов и мог позволить себе финансировать платежные дисбалансы за счет золота, а не краткосрочного капитала. Соединенные штаты в отсутствие института центрального банка вообще не имели базовой процентной ставки, которую можно было бы использовать как инструмент денежно-кредитной политики.

В целом можно выделить несколько факторов, способствовавших тому, чтобы классическая система золотого монометаллизма стала самым устойчивым из денежных стандартов.

1. Идеология ортодоксального металлизма. Денежные власти придерживались так называемой идеологии ортодоксального металлизма, которая четко обозначала принципы и цели денежно-кредитной политики: стабильность валютного курса, низкая инфляция и предсказуемая политика центрального банка. В сфере бюджетно-налоговой политики ортодоксальный металлизм также подразумевал предельно низкий объем государственных расходов по отношению к ВВП и ограничение финансирования госбюджета за счет денежной эмиссии. В результате эпоха золотого монометаллизма оказалась периодом макроэкономической стабильности и быстрого роста в ведущих странах золотого блока. Политическая ситуация на глобальном уровне была относительно устойчивой, госбюджеты имели незначительные размеры, а экономические циклы большинства стран совпадали.

2. Доверие к денежно-кредитной политике. Высокая степень доверия к политике центрального банка объяснялась тем, что стабильность валютного курса и поддержка внешней торговли выступали приоритетными целями денежных властей. Внутренние цели, включающие стимулирование экономического роста и решение проблемы безработицы, отошли на задний план. Общество верило в то, что выход валютного курса за пределы золотых точек долго не продлится и прежний паритет будет восстановлен настолько быстро, насколько это возможно. Доверию также способствовала устойчивая внешняя экономическая среда. Макроэкономические шоки как на национальном, так и на международном уровне возникали нечасто, а если и появлялись, то имели в основном монетарный характер и были небольшими.

3. Комплементарность производственных структур. Страны периферии специализировались преимущественно на экспорте сырья и товаров с низкой долей добавленной стоимости. Спрос на их экспортную продукцию был высокоэластичен к темпам ВВП в странах ядра золотого блока, поскольку сырье и товары ввозились в Европу и Соединенные Штаты. Финансирование производства на мировой периферии осуществлялось за счет иностранных инвестиций основных потребителей продукции. Страны периферии, в свою очередь, предъявляли спрос на товары промышленного производства, экспортируемые государствами ядра золотого блока. Таким образом, периферии и ядро золотого блока обладали взаимодополняющими производственными структурами, что поддерживало устойчивость внешнеэкономических связей и стабильность валютной системы.

4. Отсутствие государственного регулирования. Конкурентная среда на национальном и международном уровнях была свободна от государственного регулирования. Что способствовало интеграции национальных экономик и росту мирового благосостояния за счет внешней торговли. Валютный контроль и регулирование движения капитала еще не были широко распространены. Лидер золотого блока (Великобритания) сохраняла режим свободной внешней торговли, остальные ведущие страны блока имели умеренные таможенные тарифы. Выравнивание платежного баланса осуществлялось без серьезных препятствий со стороны государства.

## **2.5. Возникновение золотодевизного стандарта**

По иронии судьбы 1914 г. стал годом наивысшего расцвета и заката классической системы золотого стандарта. В августе 1914 г. началась Первая мировая война, расколовшая пополам страны ядра золотого блока. Бегство инвесторов в фунт стерлингов, вызванное военным конфликтом, привело к появлению платежного дисбаланса, и Великобритании ничего не оставалось сделать, как ввести предельно жесткий валютный контроль в форме отсрочки внутренних и международных платежей. Конвертируемость фунта стерлингов не была приостановлена в юридическом плане, однако давление Банка Англии на рыночных игроков и новые регулирующие процедуры имели эффект отказа от фиксированного курса. Экспорт золота был ограничен, а его импорт напрямую шел в резервы Банка Англии. Почти все европейские страны золотого блока последовали за Великобританией и ввели аналогичные меры в 1914-1915 гг. Соединенные Штаты вступили в войну позже остальных стран, в связи с чем ограничение конвертируемости по доллару было введено только в 1917 г. Правда, уже в 1914 г. нью-йоркские банки временно наложили неофициальное эмбарго на экспорт желтого металла. Результатом повсеместного ограничения конвертируемости стал переход на плавающие валютные курсы.

После завершения первой мировой войны международное сообщество предприняло попытку вернуться к былой стабильности. Законы золотого монометаллизма подразумевали поэтапный возврат к денежному стандарту. На первом шаге центральный банк с помощью валютных интервенций должен был стабилизировать обменный курс национальной валюты. На втором этапе для безболезненного восстановления довоенного паритета ему необходимо было осуществить дефляционную политику. Многие страны последовали классической схеме. К 1928 г. международная валютная система обрела стабильность, но просуществовала всего несколько лет, до начала Великой депрессии.

Межвоенный золотой стандарт обладал несколькими отличительными характеристиками по сравнению с классической монометаллической системой. Во-первых, существенно изменились конфигурации национальных валютных систем. Одни страны в соответствии с классической традицией восстановили конвертируемость по довоенному паритету, в то время как другие, девальвируя свои валюты, зафиксировали обменные курсы на новой, зачастую малообоснованной отметке. Третьим странам (входившим в германо-австрийскую коалицию) из-за гиперинфляционного взрыва пришлось ввести в обращение новые валюты. Четвертая группа стран только обрела политическую независимость и впервые присоединилась к золотому блоку. Пятая группа стран, составляющая, преимущественно, государства Латинской Америки, перешли от серебряного и биметаллического к золотому стандарту. Наконец, страны, входившие в шестую группу, остались вне мировой валютной зоны. Они либо вышли из системы золотого стандарта (как Россия в результате революции), либо никогда в нем не участвовали (как множество стран Азии).

Во-вторых, золотой блок приобрел крайнюю неоднородность. Одновременно существовали три формы золотого стандарта. Доминировавший в классическом периоде золотомонетный стандарт был гораздо менее распространен в межвоенном периоде. В частности, Великобритания и Франция перешли на золотослитковый стандарт, Соединенные Штаты сохранили золотомонетный стандарт, а Германия ввела золотодевизный стандарт. В Великобритании закон 1925 г. ограничивал конвертируемость валюты суммами, превышающими 1,5 тыс. фунтов стерлингов. Во Франции закон Пуанкаре от 1928 г. разрешал обмен банкнот на золотые слитки ценой не более 225 тыс. франков. Большинство стран, так же как и Германия, отказалось от золотомонетного стандарта в пользу золотодевизного. Центральные банки этой группы государств конвертировали свои банкноты не в золото, а в резервные валюты, обеспеченные драгоценным металлом.

В-третьих, золотой стандарт на протяжении межвоенного периода двигался в сторону бивалютной системы, основанной на фунте стерлингов и долларе США. Переход к новой системе с двумя видами резервных активов состоялся задолго до окончания мировой войны. Уже в конце XIX в. после отказа от биметаллизма и серебряного стандарта некоторые страны (в основном «второго эшелона», такие как Индия или Аргентина) придерживались системы золотостерлингового стандарта. Другие страны, которые обладали или более крупной экономикой, или значительным политическим весом (Россия, Голландия, Австро-Венгрия, Япония, страны скандинавского полуострова), держали часть резервов в иностранных валютах. Последствия Первой мировой войны привели к значительному распространению этой практики. К моменту окончания войны общий уровень цен примерно в 2 раза превышал уровень 1914 г. В то же время добыча золота металла сократилось на треть. Реальное предложение золота также снизилось из-за отказа ведущих стран провести ревальвацию золота. В результате большинство государств начало поиск средств, позволяющих избежать дефицита золота. Генуэзская конференция, проведенная в 1922 г., призвала государства «хранить свои резервы в форме иностранных активов». Однако никакого международного соглашения, позволявшего реализовать рекомендацию Генуэзской конференции, подписано не было. По итогам заседаний было принято 12 резолюций о валютах, допускавших использование золотодевизного стандарта для экономии металлических резервов. В большинстве стран вняли рекомендациям и изменили уставы центральных банков, позволив им хранить в резервах иностранную валюту. Некоторые страны ввели при этом ограничения, установив минимальную долю золота в совокупном объеме резервов.

Рис. 15 показаны валютные блоки, сформированные на базе национальных валютных систем ведущих стран (на фоне кризиса «золотодевизного» стандарта) (см. прил. 12).

В 1913 г. центральные банки стран ядра золотого блока держали в качестве резервов только монетарной золото. Исключение составлял немецкий Рейхсбанк, 15% резервов которого приходилось на иностранные валюты. В 1928 г. ситуация поменялась кардинальным образом. В резервах Банка Франции валюты составляли 51%, в резервах Рейхсбанка – 15% и даже в резервах Банка Англии – 10% портфеля (табл. 2).

Таблица 2

**Структура международных активов центральных банков, %**

Страна	1913 г.			1928 г.	
	серебро	золото	валюта	золото	валюта

Великобритания	0	100	0	90	10
США	0	100	0	100	0
Франция	0	99,5	0,5	49	51
Германия	2	85	13	84	16
Остальные страны	4	69	27	68	32

Позиции британской валюты после Первой мировой войны заметно укрепились. Если в 1913 г. на фунт стерлингов приходилось 47% общемировых резервов иностранной валюты, то в 1928 г. его доля возросла почти вдвое, до 77%. На роль ведущей международной валюты в классическом периоде претендовал французский франк, однако послевоенная разруха подорвала доверие к валюте Франции (так же, впрочем, как и к валюте ее противника – Германии). Выигрыш от перераспределения валютных портфелей центральных банков получили США: доля доллара возросла в 10 раз, что вывело его на второе место по популярности после британской валюты.

## 2.6. Завершение золотой эпохи

Первой страной, де-факто покинувшей систему золотодевизного стандарта, в 1929 г. стала Канада. Однако канадский случай представляется довольно нетипичным. Стремясь усмирить фондовый рынок, ФРС США взвинтила ставку по федеральным фондам, в результате чего в Канаде, где ставки были ниже, начался отток капитала и потеря золотых резервов. В стране не существовало института центрального банка (он появился только в 1935 г.), и борьба с оттоком резервов проходила довольно неуклюже. Попытка изменить золотые точки для ограничения экспорта желтого металла закончилась неформальным выходом Канады из системы золотодевизного стандарта.

Завершение золотой эпохи небезосновательно совпало с Великой депрессией. Депрессия началась в странах мировой периферии – низкие цены на сырьевой экспорт и сложности обслуживания внешних долгов привели к непреодолимым трудностям платежного баланса в развивающихся странах, включая Аргентину, Мексику и Австралию. Главным толчком, приведшем к разочарованию Великой депрессии, стал финансовый кризис в США.

Следует отметить, что на протяжении всего периода золотого стандарта Соединенные Штаты являлись постоянным источником нестабильности, создававшим угрозу кризиса всей международной валютной системы. Вплоть до 1913 г. в стране отсутствовал институт центрального банка, национальная банковская система имела децентрализованный характер, в результате чего финансовые кризисы в Нью-Йорке были не редкостью. Несмотря на значительный размер американской экономики уже в начале XX в., большую часть золотой эпохи страна импортировала капитал в золото. Потoki желтого металла текли из резервов Банка Англии в Соединенные Штаты. Великобритания также выступала главным инвестором на американском континенте. Политическое давление серебряного лобби вместе с чередой финансовых кризисов подорвали доверие к доллару. Паника банковских вкладчиков и хронический дефицит монетарного золота у Казначейства США вели к тому, что все 1890-е гг. золотой монометаллизм в стране балансировал на грани коллапса. Если бы не активные действия банковского синдиката во главе с Дж.П. Морганом, Соединенные Штаты были бы вынуждены вернуться к серебряному стандарту. Финансовая нестабильность в Штатах создавала перманентную угрозу денежной системе Лондона, так как большинство британских инвесторов вкладывало в Новый Свет. Паника и кризисы в США вели к

колебаниям процентной ставки на рынках Великобритании, что отражалось на всем мире.

Во второй половине 1920-х гг. ФРС США удерживала процентную ставку на низком уровне, что не столько стимулировало экономическую активность, сколько подпитывало бум на нью-йоркской фондовой бирже. На пике “мыльного пузыря” денежные власти решили притормозить фондовый бум, подняв процентную ставку. Однако было уже поздно – в октябре 1929 г. “мыльный пузырь” на Уолл-стрит лопнул. ФРС США заняла пассивную позицию и ничего не предприняла, чтобы остановить сползание американской экономики в пучину рецессии. Экономический кризис, поразивший североамериканский рынок, вскоре распространился по всему миру. Пытаясь оградить себя от рецессии, множество стран периферии в 1929-1930 гг. или формально отказались от конвертируемости, или ограничили ее так, что курсы их валют оказались за пределом золотой точки экспорта металла.

Волна спекуляций, поднявшаяся из-за недоверия к национальным обязательствам по конвертируемости, подорвала устойчивость международной валютной системы. В мае 1931 г. в Австрии возникла паника вкладчиков крупнейшего в стране банка Creditanstalt, которая завершилась закрытием кредитного учреждения. Попытка спасения банка в форме стабилизационного кредита в 100 млн. шиллингов как нельзя лучше иллюстрировала классическую коллизию “слишком мало и слишком поздно”. Паника распространилась на Германию, где также рухнул один из крупнейших банков. Центральные банки обеих стран на протяжении банковской паники неуклонно теряли резервы, что приближало их к кризису денежного стандарта. Ведущие страны золотого блока предоставляли властям Германии и Австрии золотые кредиты. Однако международная помощь пришла слишком поздно: в июле 1931 г. Германия, а затем и Австрия в октябре того же года задействовали валютный контроль и прекратили выплаты по внешним долгам, что вывело их из золотого блока. Вскоре денежно-кредитная политика Германии и немецкий Рейхсбанк перейдут под личный контроль фюрера. События в странах бывшей германо-австрийской коалиции, так же как британские бюджетные и политические трудности, подорвали доверие к фунту стерлингов. Апогей кризиса доверия пришелся на середину июля 1931 г. Отражая массированную спекулятивную атаку, Банк Англии потерял значительную часть своих резервов. Привлеченных займов из-за границы оказалось недостаточно, и Великобритания в сентябре 1931 г. покинула золотой стандарт, девальвируя фунт стерлингов на 30%.

После выхода Лондона из игры страны Скандинавии и Британского содружества наций последовали за бывшим лидером. Девальвации проводились либо для поддержания внешнеторговой конкурентоспособности, либо под давлением дестабилизирующих потоков международного капитала. Соединенные Штаты продержались до апреля 1933 г., когда внутренний и зарубежный спрос на золото поставил американскую банковскую систему на грань коллапса (около 40% кредитных учреждений оказались в числе банкротов). С 1929 по 1934 г. курс доллара упал на 41%.

Лидерство в золотом блоке перешло у Франции. Кроме нее в блок входили Бельгия, Нидерланды, Швейцария, Италия, Польша, а также Данциг. Формально членство в блоке было закреплено в июне 1933 г. на Лондонской конференции. Участники Мировой экономической конференции, проходившей под эгидой Лиги Наций, пытались разобраться, как остановить валютный хаос. В ходе подготовки к конференции было организовано несколько комитетов для изучения основных международных проблем: конкурентные девальвации, валютный контроль и торговые войны. Валютный комитет пришел к выводу, что стабилизация валютных курсов не может быть осуществлена до тех пор, пока страны не начнут поддерживать режимы свободной торговли. Торговый комитет заявил, что не имеет смысла обсуждать торговую либерализацию пока нет международного валютного соглашения. Как написал позднее

Дж. Кейнс по итогам конференции, оказалось совершенно невозможно, чтобы 66 стран о чем-то договорились.

На фоне остальных валют денежные единицы стран золотого блока оказались значительно переоценены и, как следствие, уязвимы к дестабилизирующим спекуляциям. Остатки золотого блока просуществовали до октября 1936 г., когда французский франк был девальвирован на 25%. Последней страной, покинувшей золотой стандарт, была Албания. Страна сохраняла конвертируемость своей валюты в золото до тех пор, пока не была оккупирована итальянскими войсками в 1939 г.

Последствия кризиса золотого стандарта сделали общемировую депрессию “великой”. Опасаясь ослабления платежного баланса, национальные власти осуществляли инфляционную накачку экономики. Рыночные игроки, спасая свои сбережения от обесценения, инвестировали в золото и иностранные активы. В результате центральные банки, потеряв изрядную долю резервов, оказались вынуждены приостановить конвертируемость в золото или провести девальвацию. Сохраняя золотой стандарт, страны были неспособны бороться с депрессией с помощью мер денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики. По выражению Барри Эйхенгрин, денежный стандарт стал “золотыми оковами” для национальной экономики. “Золотые оковы” препятствовали проведению экспансионистской политики на внутреннем рынке для решения проблемы безработицы, а также способствовали международному распространению депрессии через систему фиксированных курсов. Таким образом, покинув золотой стандарт, страны предпочли решать внутриэкономические проблемы в ущерб мировой стабильности.

#### ***Краткое заключение:***

*Денежная система - это устройство денежного обращения в данной стране, закрепленное в законодательном порядке и предусматривающее приведение различных элементов денежного обращения в определенное единство.* Денежная система включает в себя установление: 1) валютного металла; 2) денежной единицы; 3) порядка чеканки монет; 4) порядка обращения знаков стоимости.

Денежная система предполагает, далее, определение *денежной единицы*, т.е. того *весового количества золота или серебра, которое принимается в данной стране за масштаб цен.*

Для полноценных и неполноценных монет устанавливается обычно различный порядок чеканки, причем к полноценным монетам применяется система свободной чеканки, а к неполноценным - система закрытой чеканки.

К неполноценным монетам применяется система закрытой чеканки, т.е. они чеканятся государством только из принадлежащего казне металла. В то время как открытая чеканка монет из валютного металла обеспечивает равную стоимость этого металла в слитках и в монете, закрытая чеканка делает возможным то, что относительная стоимость неполноценной монеты превышает действительную стоимость заключенного в ней металла.

Кредитные орудия обращения являются важным элементом денежных систем капиталистических стран.

Двумя основными типами денежных систем являются монометаллизм и биметаллизм.

***Монометаллизм*** - это такая денежная система, при которой роль всеобщего эквивалента играет один какой-нибудь металл, причем в обращении функционируют монеты из данного металла или денежные знаки, разменные на него.

**Биметаллизм** - это такая денежная система, при которой роль всеобщего эквивалента присваивается двум металлам - золоту и серебру, причём монеты из обоих металлов допускаются к обращению на равных правах.

Классической формой золотого монометаллизма явилась система **золото-монетного стандарта**.

Первым необходимым условием функционирования этой системы была *свободная чеканка золотых монет* при определенном и неизменном золотом содержании денежной единицы.

Вторым условием нормального функционирования золотого монометаллизма является *свободный размен знаков стоимости на золотые монеты*.

Третье условие нормального функционирования золотого монометаллизма - *свободное движение золота между странами*, т.е. свобода вывоза и ввоза золота.

**Ключевые слова:** денежная система, элементы, валютный металл, денежная единица, чеканка монет, знаки стоимости, биметаллизм, всеобщий эквивалент, денежный стандарт, финансовые рынки, драгоценные металлы, иностранная валюта, международная торговля, золотой блок, золотослитковый стандарт.

#### **Вопросы для самоконтроля:**

1. Что представляет собой понятие «денежная система»? Этапы ее формирования. Элементы денежной системы и их характеристика.
2. Типы денежных систем и их характерные особенности.
3. Характерные особенности «Биметаллического денежного стандарта».
4. Характерные особенности «Классического золотого монометаллизма».
5. «Золотодевизный стандарт» и его особенности.
6. Завершение золотой эпохи; предпосылки, особенности.

#### **Список литературы:**

1. Белоглазова Г.Н. «Банковское дело» Пособие для сдачи экзамена. – М.: Юрайт – Издат, 2009.
2. Г.Н. Белоглазова: Деньги, кредит и банки. Учебник. – М.: Юрайт-Издат, 2009.
3. Лаврушин О.И. Банковское дело: современная система кредитования: /Учебное пособие / Афанасьева О.Н., Корниенко С.Л., под. ред. засл. Деятели науки РФ, д.э.н., проф. О.И. Лаврушина. – 2-е изд. – М.: КНОРУС, 2008.

#### **Веб-сайты из Интернета**

1. [www.forex.com](http://www.forex.com)
2. [www.thebanker.com](http://www.thebanker.com)
3. [www.bankinfo.uz](http://www.bankinfo.uz)
4. [www.uzland.uz](http://www.uzland.uz)
5. [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)
6. [www.peugeotufa.ru](http://www.peugeotufa.ru)
7. [www.bashexpo.ru](http://www.bashexpo.ru)
8. [www.interunion.ru](http://www.interunion.ru)
9. [www.e-tours.ru](http://www.e-tours.ru)
10. [www.travel-library.com](http://www.travel-library.com) [www.thebanker.com](http://www.thebanker.com)
11. [www.Rambler.ru](http://www.Rambler.ru)
12. [www.Google.ru](http://www.Google.ru)

## ГЛАВА 3 ИСТОРИЯ ВОЗНИКНОВЕНИЯ И СТАНОВЛЕНИЯ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ. БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА УЗБЕКИСТАНА

### 3.1. Функции, цели и задачи Центрального банка

Первоначально основной функцией центральных банков было осуществление эмиссии наличных денег, в настоящее время эта функция постепенно ушла на второй план, однако не следует забывать, что наличные деньги все еще являются тем фундаментом, на котором зиждется вся оставшаяся денежная масса, поэтому деятельность центрального банка по эмиссии наличных денег должна быть не менее взвешенной и продуманной, чем любая другая.

Большой экономический словарь даёт следующее определение центрального банка: центральный банк – это государственное кредитное учреждение, наделённое правом выпуска банкнот, регулирования денежного обращения, кредита и валютного курса, хранения официального золотовалютного резерва, является «банком банков», агентом правительства при обслуживании госбюджета.<sup>6</sup>

#### *Основные функции (7) и цели (3) Центрального банка*

При решении пяти задач центральный банк выполняет три основные функции: регулирующую, контролирующую и информационно-исследовательскую. К регулирующей функции относится регулирование денежной массы в обращении. Это достигается путем сокращения или расширения наличной и безналичной эмиссии и проведения дисконтной политики, политики минимальных резервов, открытого рынка, валютной политики. С регулирующей функцией тесно связана контролирующая функция. Контролирующая функция включает определение соответствия требованиям к качественному составу банковской системы, т.е. процедуру допуска кредитных институтов на национальный банковский рынок. Кроме того, сюда относятся разработка набора необходимых для кредитных институтов экономических коэффициентов и норм, а также контроль за ними. Всем центральным банкам присуща информационно-исследовательская функция, т.е. функция научно-исследовательского, информационно-статистического центра. Информационно-исследовательская функция центрального банка предполагает также консультационную деятельность. В порядке информационного обмена, а также с целью консультаций центральными банками проводятся встречи, конференции, в том числе и на международном уровне. Функции центрального банка зачастую переплетаются, из одной вытекает другая, если этого требует достижение поставленной цели или решения какой-либо определенной задачи.

Более подробно *основными функциями* Центрального Банка являются:

- эмиссия банкнот;
- проведение денежно-кредитной политики;
- рефинансирование кредитно-банковских институтов;
- реализация валютной политики;
- регулирование деятельности кредитных институтов;
- функция финансового агента правительства;

---

<sup>6</sup> Азрилиян А.Н. Большой экономический словарь. М.: Фонд правовая культура, 2004 г., стр. 38.

·организация платежно-расчетных отношений.

Эмиссия банкнот – эта функция является старейшей и одной из наиболее важных функций любого центрального банка. Денежно-кредитная политика центрального банка как составная часть государственно-монополистического регулирования экономики представляет собой совокупность мероприятий, направленных на изменение денежной массы в обращении, объема кредитов, уровня процентных ставок и других показателей денежного обращения и кредита (совокупного денежного оборота).

- рефинансирование кредитно-банковских институтов (коммерческих банков), т.е. предоставление им заимствований в случаях, когда они испытывают временные финансовые трудности; важное направление деятельности ЦБ. Цель рефинансирования заключается в том, чтобы влиять на состояние денежно-кредитной сферы. Выполняя функцию рефинансирования, центральный банк выступает в качестве кредитора последней инстанции или банка банков.

Реализация валютной политики – центральный банк осуществляет валютную политику, включающую в себя комплекс мероприятий, нацеленных на укрепление внешнеэкономической позиций страны. В самом общем виде валютная политика включает в себя:

-регулирование валютного курса;

-проведение валютного регулирования и валютного контроля;

-формирование официальных валютных резервов и управление ими

-осуществление международного валютного сотрудничества и участие в международных валютно-кредитных организациях.

Регулирование деятельности кредитных институтов – контроль над работой кредитных институтов (банков) проводится для того, чтобы обеспечить устойчивость некоторых из них, и предусматривает целостный и непрерывный надзор за осуществлением каждым банком его функций в соответствии с действующим законодательством и инструкциями.

Банковский надзор преследует две цели:

- защиту вкладчика от возможных потерь;

- поддержание стабильности на финансовом рынке посредством предотвращения системных рисков. Функция финансового агента правительства

– являясь по своему статусу финансовым агентом правительства, центральный банк осуществляет операции по размещению и погашению государственного долга, кассовому исполнению бюджета, ведению текущих счетов правительства, надзору за хранением, а также переводу валютных средств при осуществлении расчетов правительства с другими странами.

Организация платежно-расчетных отношений – внедрение в повседневную жизнь не имеющих стоимости бумажных денег потребовало создания расчетных систем, пользующихся доверием. Ответственность за осуществление платежей взял на себя центральный банк, имеющий безупречное финансовое положение и большой авторитет. Задачами центрального банка в организации платежной системы страны являются:

-поддержание стабильности финансовой структуры;

-обеспечение эффективного функционирования платежной системы;

-проведение денежно-кредитной политики.

**Основными целями** деятельности ЦБ являются:

- Защита и обеспечение устойчивости национальной валюты, в том числе его покупательной способности и курса по отношению к иностранным валютам;
- развитие и укрепление банковской системы;
- обеспечение эффективного и бесперебойного функционирования системы расчетов. При этом получение прибыли не является целью деятельности.

Таким образом, осуществляя денежно-кредитную политику, государство в лице Центрального банка, воздействуя на кредитную деятельность коммерческих банков и направляя регулирование на расширение или сокращение кредитования экономики, достигает стабильного развития внутренней экономики, укрепления денежного обращения, сбалансированности внутренних экономических процессов. Таким образом, воздействие на кредит позволяет достичь более глубоких стратегических задач развития всего хозяйства в целом. Например, недостаток у предприятий свободных денежных средств затрудняет осуществление коммерческих сделок, внутренних инвестиций и т.д. С другой стороны, избыточная денежная масса имеет свои недостатки: обесценение денег, и, как следствие, снижение жизненного уровня населения, ухудшение валютного положения в стране.

Нужно отметить, что денежно-кредитная политика осуществляется как косвенными (экономическими), так и прямыми (административными) методами воздействия. Различие между ними состоит в том, что центральный банк либо оказывает косвенное воздействие через ликвидность кредитных учреждений, либо устанавливает лимиты в отношении количественных и качественных параметров деятельности банков.

Очевидно, что использование административного воздействия со стороны центрального банка по отношению к коммерческим банкам не должно носить систематического характера, а применяться в порядке исключительно вынужденных мер.

**Центральный банк РУз – ядро банковской системы Республики Узбекистан.** Главной целью которого Узбекистана является обеспечение стабильности национальной валюты. В соответствии с главной целью на Центральный банк Республики Узбекистан возлагается ряд основных задач или функций, среди которых, как говорилось выше, и монетарная политика.

**Монетарная политика** имеет большое значение для каждого государства, поскольку она оказывает очень серьезное влияние на такие макроэкономические показатели, как инфляция, объем национального продукта, занятость трудовых ресурсов, платежный баланс. Этим определяется важность функции Центрального банка Республики Узбекистан по разработке основных направлений монетарной политики Республики Узбекистан на предстоящий год и ежегодному, не позднее, чем за тридцать дней до начала следующего финансового года, информированию об этом Сената Олий Мажлиса.

**ЗАКОН РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН** 21 декабря 1995 г. «О Центральном банке Республики Узбекистан»

## **I. Общие положения**

### **Статья 1. Правовой статус**

Правовой статус, задачи, функции, полномочия, принципы организации и деятельности Центрального банка определяются Конституцией Республики Узбекистан, настоящим Законом и другими законодательными актами.

Центральный банк является юридическим лицом и находится в исключительной собственности государства.

Центральный банк - экономически самостоятельное учреждение, осуществляющее свои расходы за счет собственных доходов.

Центральный банк и его учреждения имеют печать с изображением Государственного герба Республики Узбекистан и своим наименованием.

## **Статья 2. Имущество**

Имущество Центрального банка составляют его денежные и иные материальные ценности, стоимость которых отражается в балансе Центрального банка.

Часть 2 статьи 2 изложена в редакции п.1 раздела VIII от 13.12.2002 г.

Центральный банк вправе владеть, пользоваться и распоряжаться имуществом, отраженным в его балансе, в установленном законодательством порядке

## **Статья 3. Главная цель и основные задачи**

Главной целью Центрального банка является обеспечение стабильности национальной валюты.

Основными задачами являются:

формирование, принятие и реализация монетарной политики и политики в области валютного регулирования;

организация и обеспечение эффективной системы расчетов в Республике Узбекистан;

Абзац изложен в редакции п.2 раздела VIII Закона РУз N 447-II от 13.12.2002 г.

лицензирование и регулирование банковской деятельности, деятельности кредитных союзов и ломбардов, надзор за банками, кредитными союзами и ломбардами, лицензирование производства бланков ценных бумаг.

хранение и управление официальными золотовалютными резервами Республики Узбекистан, включая резервы правительства по соглашению;

организация совместно с Министерством финансов кассового исполнения государственного бюджета.

## **Статья 4. Запрещенные виды деятельности Центрального банка**

Центральный банк не вправе:

заниматься оказанием финансовой помощи;

осуществлять коммерческую деятельность;

участвовать в капиталах банков и других юридических лиц, за исключением участия в капиталах Народного банка Республики Узбекистан, а также предприятий и организаций, обеспечивающих деятельность Центрального банка. (В редакции п.1 главы X Закона РУ N 772-I от 15.04.99 г.)

**Рисунком 16** показаны главная цель и основные задачи Центрального банка Республики Узбекистан (см. прил. 13).

**Рисунком 17** показана сущность денежно-кредитной политики (ДКП) (см. прил. 14).

### 3.2. Рождение первых эмиссионных банков в Европе

Бумажные деньги появились в Европе намного позже, чем в странах Азии и в арабском мире. Прежде всего, европейцы не располагали технологией производства бумаги. Роль бумаги выполнял пергамент, изобретенный еще до нашей эры в Малой Азии. Этот материал изготовлялся из кожи животных по довольно сложной технологии, но зато был очень долговечен и позволял делать записи высокого качества. Первая европейская бумажная фабрика была открыта в 1151 г. в Испании. Однако первоначально китайское изобретение не нашло своего признания из-за религиозных предубеждений. Представители католичества – папские священники – препятствовали распространению бумаги в средневековом обществе, поскольку она происходила из языческого мира. Борьба с бумагой достигла апогея в 1221 г., когда император Священной Римской империи Фредерик II объявил, что официальные документы, написанные на бумаге, теряют силу. Действительными остаются только документы, написанные на пергаменте или коже. Тем не менее бумага благодаря своему очевидному удобству постепенно завоевывала популярность. На ней составляли рукописные расписки, удостоверяющие право получения металлических денег.

В первых европейских банковских центрах, которыми в XVII в. являлись Венеция и Голландия, активно использовались депозитные расписки. В ту далекую пору банковские институты встречались крайне редко и многие страны их не имели. На международной арене правили венецианские банки, первыми среди которых были Banco di Rialto и Banco del Giro. Они выпускали свои собственные банкноты в форме расписок, подтверждающих депонирование на счетах металлических денег. Среди банков существовала конкуренция как в области привлечения депозитов, так и по части эмиссии банкнот. К моменту создания первых центральных банков был уже накоплен достаточный опыт эмиссионной деятельности. В международном денежном обращении находились беспроцентные депозитные свидетельства казначейств, частные банковские и коммерческие векселя. Банки, действовавшие в эпоху “свободной банковской деятельности”, подвергались такому же регулированию, как и обычные производственно-торговые предприятия.

Вместе с выпуском первых банкнот появились и первые серьезные проблемы, вызывавшиеся паническим поведением вкладчиков в результате мнимых или действительных кризисов ликвидности. Банкноты венецианских банков обладали особой популярностью из-за того, что они котировались ниже обращавшихся монет и дизажио (скидка) рассматривалось как страховой дисконт. Вторыми по популярности в Старом Свете были голландские банки, среди которых лидировал Wisselbank, основанный в 1609 г. Он кредитовал Амстердам, голландские провинции и государственную компанию Вест-Индии. Кроме того, Wisselbank отвечал за чеканку монет и вексельные операции. Позднее, в 1683 г. ему также разрешили кредитовать частный сектор Голландии. Многие платежи, включая налоги, проходили через Wisselbank, по этой причине финансовым домам было выгодно держать у него свои счета. Голландский Wisselbank как прототип центрального банка вызывал определенную зависть у финансовых кругов других стран,

где ни один банковский институт не функционировал. Под давлением деловых кругов власти других европейских стран тоже начали учреждать первые национальные банки. В большинстве своем они обанкротились.

Первый центральный банк, доживший до наших дней, был создан в Швеции. Его прототипом являлся Stockholm Banco, учрежденный голландским финансистом, выходцем из Риги Йоханом Палмстрюком в 1654 г. Формально банк Палмстрюка, как его называли, считался частным учреждением, однако связывавшие его с королевским двором отношения делали банк полуправительственным учреждением. Во-первых, он кредитовал государственную казну за счет собственных средств. Во-вторых, половина прибыли банка ежегодно поступала в распоряжение короны. В-третьих, министр финансов Швеции одновременно занимал должность главного инспектора банка. В-четвертых, все налоговые платежи в стране проходили через Stockholm Banco. Он был не только прообразом первого центрального банка, ему также принадлежит часть выпуска первых в Европе полноценных банкнот (а не депозитных расписок, как обычно). Они носили название kreditivsedlar и были обязательны к приему в течение определенного периода времени, после чего разменивались на медные деньги. Банкноты имели статус законного платежного средства и принимались королевскими сборщиками налогов.

Stockholm Banco просуществовал недолго: королевский двор так беззастенчиво залезал в карман банка, что вскоре он разорился. Большинство депутатов Риксдага высказалось за необходимость продолжения в старее банковской деятельности и привилегии Бана Палмстрюка в 1668 г. передали Riksbanks Standers Bank. Печальный опыт Stockholm Banco заставил парламентариев вывести банк из-под контроля короля и подчинить его себе. В 1866 г. название банка было изменено на Sveriges Riksbank, которое он поныне и сохраняет.

Длительное время шведскому центральному банку запрещалось эмитировать банкноты. Лишь с 1701 г. ему позволили выпустить так называемые кредитные ноты. В середине XVIII в. в Швеции появились первые коммерческие банки и им также разрешили печатать банкноты. В качестве обеспечения бумажных денег банки должны были держать на счетах в Riskbank страховые депозиты. Весь XIX в. Riskbank занимал ведущие позиции в эмиссии банкнот. Кроме того, он лидировал в области кредитования и обслуживания внешней торговли. В 1897 г. Riskbank стал полноценным центральным банком: Риксдаг принял первый закон, наделявший его исключительным правом денежной эмиссии.

Второй центральный банк появился в Англии. Начатая в 1689 г. война против Франции вынуждала британское правительство к крупным платежам для финансирования военных расходов. Хронический дефицит бюджета заставил короля Вильгельма III принять схему, предложенную выходцем из Голландии У. Паттерсоном. Голландский финансист неоднократно прилагал британскому правительству банковские проекты, но все они отвергались. Однако нужда правительства в деньгах, с одной стороны, и лоббирование со стороны канцлера казначейства и лидеров Сити, с другой стороны, помогли протащить в 1694 г. идею Паттерсона в парламенте. Акционерная компания под названием “Банк Англии” дала правительству кредит в 1,2 млн. фунтов стерлингов, а взамен получила право напечатать банкноты на аналогичную сумму. В 1697 г. правительство возобновило и дополнило привилегии Банка Англии, разрешив ему увеличить собственный капитал и тем самым расширить выпуск банкнот. Наряду с этим банку представлялось монопольное право на ведение государственных расчетов по бюджету. Было также решено, что, во-первых, ни один другой банк не может быть учрежден тем же образом – через принятие парламентского акта, и, во-вторых, действия банка не могли повлечь за собой никакой имущественной ответственности его владельцев. Постепенное сосредоточение привилегий в руках Банка Англии привело к тому, что никто уже не мог с ним конкурировать, и с течением времени его банкноты

вытеснили все остальные. Изначально Банк Англии задумывался как торговый банк. Однако после открытия он мгновенно превратился в кредитора и долгового менеджера правительства. Постепенно в круг его внимания попали и другие операции: управление правительственными счетами, расчеты по налогам и перечекалка монет. Затем Банк Англии обратился и к коммерческой деятельности: операциям с векселями, финансированию торговли и приему депозитов.

Следующим центральным банком, о котором редко упоминают, является Банк Шотландии, основанный в 1695 г. спустя год после учреждения Банка Англии. Парламент страны, голосуя за соответствующий закон, страдавшем от нехватки звонкой монеты, скудных кредитных ресурсов и повторяющихся неурожаев. Банку Шотландии категорически запрещалось кредитовать правительство, однако сразу после открытия он мог выпускать банкноты, что продолжает делать и спустя 300 лет. После принятия шотландским парламентом в 1707 г. унии с Англией банкноты Банка Англии начали обращаться на территории страны, слава Банка Шотландии померкла, и третьим центральным банком чаще всего называют Банк Франции.

Первый эмиссионный банк во Франции был учрежден в 1800 г. по директиве Наполеона I Бонапарта. В то время он занимал пост первого консула, и его заботой было восстановление экономического роста после глубокой послереволюционной рецессии. Задачей нового банка являлась эмиссия банкнот, обменивавшихся на дисконтные коммерческие векселя. По сравнению со своими коллегами из Англии и Швеции Банку Франции придали ограниченные возможности. Первоначальный устав банка наделял его правом денежной эмиссии в городе Париже и не освобождал его от конкуренции с другими банками. Составители устава опасались повторения опыта Банка Джона Ло и коллапса ассигнат революционного правительства. Они считали, что недоверие общества к бумажным деньгам может быть преодолено, если их эмиссия будет поручена независимому от правительства учреждению. По этой причине Банк Франции основали как акционерную компанию, учредителями которой в том числе числились Бонапарт и несколько членов его окружения. В 1803 г. банк получил первое монопольное право на эмиссию банкнот в Париже в течении 15 лет. В первые годы своей жизни Банку Франции пришлось преодолеть многие трудности, включая кризис государственных финансов и истощение золотых резервов, служивших обеспечением банкнот. Ограничения выкупа банкнот вынудило Наполеона провести реформу, расширившую влияние правительства на Банк Франции. В 1808 г. новоявленный император утвердил очередной устав банка, который просуществовал без изменений вплоть до 1936 г.

### **3.2.1. Развитие централизованной банковской системы в Англии**

Тот факт, что депозитная деятельность банков предшествовала эмиссионной, вероятно, не вызывает сомнения. По крайней мере, это верно для Англии, а также для первых банков Гамбурга и Амстердама. Однако верно и то, что банковская деятельность вообще приобрела важное значение лишь с началом эмиссионной деятельности. Готовность людей хранить деньги и драгоценности у банкира неизмеримо выросла с того момента, когда они стали получать что-то взамен -- например, банкноты, первоначально всего лишь в форме расписок, которые можно было передавать из рук в руки. Лишь после того, как банкирам, в результате обращения банкнот, удалось завоевать доверие публики, люди начали оставлять на хранение в банках крупные суммы денег под обеспечение всего лишь бухгалтерской записи. Более того, банкиры имели возможность давать займы в сколько-нибудь крупных масштабах из тех сумм, что были депонированы в их банках, лишь когда они были в состоянии выплатить по своим банкнотам в том случае, если бы спрос вкладчиков на наличные деньги внезапно возрос. И получилось так, что, когда преимущества депозитных банков получили всеобщее признание, наибольший

рывок был сделан именно теми странами, где использование банковских денег было распространено в самых широких пределах. Именно выпуск банкнот явился той сферой, где возникли первые банковские проблемы, и именно здесь государства в наиболее сильной степени стремились установить монополии через систему выдачи лицензий. Множество ошибок, разумеется, было сделано в банковской сфере во времена ее юности [в условиях неограниченной свободы здоровье банковского бизнеса определяется не одними лишь способностями банкиров, но также и наличием у людей знаний и опыта, чтобы отличить хороший бизнес от плохого, настоящее от подделки], что может оправдать государственное вмешательство, по крайней мере, для предотвращения мошенничества. Очень важно отметить, что в те времена, когда банковский бизнес делал свои первые шаги, промышленность и торговля лишь высвобождались из пеленок средневекового протекционизма, и оставалось еще добрых сто лет до того момента, когда новой системе удалось выработать коммерческий кодекс для крупномасштабного производства.

Фактическое отсутствие законов бизнеса вплоть до XIX в. сказывалось больше всего на сферах, связанных с денежной системой: поскольку все население страны имело дело с деньгами, возможный вред в этой сфере, вероятно, мог иметь особенно далеко идущие последствия. Тем не менее, мы должны признать, что куда более важной причиной, приведшей к последовательной интервенции государства в банковскую сферу во времена заката государственного вмешательства в других областях, было то обстоятельство, что власть над выпуском бумажных денег, будь то прямая или косвенная, являлась исключительно эффективным оружием в арсенале системы государственных финансов.

С тех пор, как примерно с 30-х годов прошлого века депозитное банковское дело стало более важной, нежели эмиссионная деятельность, сферой банковского бизнеса, спор относительно последнего постепенно пошел на убыль, хотя и не лишился полностью своей актуальности, вследствие тесной связи обеих сфер. Депозиты неизменно должны быть обеспечены достаточными денежными резервами и, таким образом, совокупная масса денег должна быть главным фактором при определении суммарного объема депозитов, которые могут быть созданы посредством кредитных операций банков. Таким образом, если руководство центрального банка контролирует выпуск банкнот, оно тем самым контролирует, хотя и не столь жестко, объем кредитов.

Предполагая, что бумажные деньги являются желательным ингредиентом коммерческого развития нации, мы можем сформулировать три альтернативных способа, посредством которых может быть осуществлена их эмиссия:

- a) эмиссия может целиком и полностью контролироваться государством;
- b) она может быть передана под контроль какого-либо одного частного финансового института;
- c) эмиссия может быть отдана на произвол частной конкуренции большого числа эмиссионных банков.

Система контроля со стороны единственного частного института может принимать различные формы. Такой институт может быть либо полностью независим от государства, либо государство может его контролировать одним из двух способов: через участие в капитале, тем самым, реализуя свою волю через представителей в директорате, или через подчинение института диктату министерства финансов в решении основных вопросов. Но, как показывает практика, даже в тех случаях, когда система номинально

свободна от государственного контроля, банкам очень трудно сохранять за собой эмиссионные права.

Плюралистская система также может функционировать на основе различных законодательных баз. Среди сторонников свободной системы есть и те, кто выступает в поддержку некоторых законодательных ограничений; другие же считают вполне достаточным наличие общих принципов хорошо составленного коммерческого законодательства.

Мы также должны провести черту между ситуациями, когда абсолютная монопольная власть принадлежит контролирующему институту, и теми случаями, когда такой институт является ядром так называемой смешанной системы, в которой он, безусловно, является главной силой, но, тем не менее, его монопольная власть до некоторой степени ограничена существованием значительного числа прочих институтов, выполняющих в более узких пределах ряд аналогичных функций.

Мы можем схематически разделить всю последовательность событий и политических изменений по ходу эволюции эмиссионных банков вплоть до 1875 г. на четыре фазы. Первая из них явилась предварительным этапом, на протяжении которого банки лишь начали зарождаться, при этом, теоретически обладая свободой при образовании, хотя бы только потому, что до поры до времени они просто не бросались в глаза законодательной власти. На следующем этапе уже доминировала монополия, либо абсолютная, либо до некоторой степени ограниченная. Для третьей фазы стал характерным плюрализм и усиливающаяся, хотя и ни в коей мере не ставшая полной, свобода. Наконец, в четвертой фазе наблюдается возврат к ограничениям и монопольной власти либо в ее абсолютной форме, либо в рамках смешанной системы, с централизацией контроля.

Такая последовательность событий, с различиями в сроках, в той или иной степени подходит для описания Англии, Франции и Пруссии. Шотландия и Америка выпадают из общей картины.

Теперь обратимся к более детальному изложению тех фактов развития банковского бизнеса, которые относятся к нашей теме. Мы начнем с Англии, банковская система которой впоследствии стала моделью для многих других стран.

Происхождение банковского дела в его современном понимании может быть датировано примерно серединой XVII в., когда торговцы начали хранить свободные остатки принадлежащих им денег и драгоценных металлов в золотых мастерских. Мастера, в свою очередь, стали предлагать торговцам процент на такого рода вклады, поскольку они получали возможность отдать их в рост по еще более высокой ставке. Расписки мастеров, подтверждающие принятие вклада на хранение, стали циркулировать в качестве денег. Это со временем породило множество небольших частных фирм, каждая из которых обладала равными правами и занималась выпуском векселей в неограниченных масштабах и вне государственного контроля. Второй этап в истории банковского дела в Англии, начало которого связано с учреждением Банка Англии (Bank of England) в 1694 г., начался в результате политического события довольно случайного характера. Для обеспечения своих финансовых нужд Карл II (Charles II) был вынужден в значительной мере полагаться на кредиты лондонских банкиров. Его долг рос быстрыми темпами, и в 1672 г. он приказал казначейству приостановить выплаты денег, в том числе в счет собственных займов. Тем самым доверие к королю оказалось подорванным на многие десятилетия, и именно стремление найти замену таким образом разрушенному

источнику займов вынудило Вильяма III (William III) и его правительство обратиться к схеме финансиста по имени Паттерсон (Patterson), которая предполагала создание института, известного под названием Управляющий и Ко при Банке Англии (Governor and Company of the Bank of England). Его учреждение было оформлено в Законе Таннеджа (Tunnage Act), в котором, среди множества других статей, образование Банка, созданного "для улучшения сбора средств и передачи казначейству 1,200,000 фунтов стерлинга", выглядит абсурдно мелким событием.

Ранняя история Банка оказалась последовательностью взаимных услуг, обмен которыми происходил между услужливой корпорацией и нуждающимся правительством. Капитал Банка при образовании составлял 1,200,000 фунтов стерлингов. Эта сумма была незамедлительно выдана в долг правительству, в обмен на что Банку было разрешено выпустить банкноты на эту сумму. [На практике обязательства Банка по выпуску векселей не ограничивались этой суммой. См. Feavearyear, "The Pound Sterling", p. 118.] Внезапный выпуск столь большого объема банкнот сопровождался полным набором элементов денежной инфляции. В 1697 г. правительство обновило и расширило привилегии Банка, разрешив ему увеличить собственный капитал и, таким образом, расширить выпуск банкнот. Кроме того, правительство предоставило Банку монопольное право на ведение правительственных расчетов, постановив, что отныне все платежи правительству должны были производиться через Банк, -- правило, реализация которого привела к существенному росту престижа Банка.

Далее, было также постановлено, что никакой другой банк не мог быть учрежден через принятие Парламентом специального закона. Наконец, Закон постановлял, что никакие действия Управляющего и Ко при Банке Англии не могли служить поводом для использования частной собственности любого из членов корпорации в качестве компенсации за нанесенный ущерб, что, по сути, означало предоставление Банку привилегии ограниченной ответственности. Это стало той привилегией, в которой было отказано всем другим банковским ассоциациям на протяжении последующих полутора веков.

Примерно одновременно с этими событиями начала зарождаться новая организационная форма бизнеса, известная теперь под названием акционерного общества. Естественным шагом в укреплении и так достаточно привилегированной позиции Банка было предоставление ему некоторой монополии над этой формой организации, наделенной огромными преимуществами по сравнению с прежними формами ассоциаций. Соответственно, когда в 1709 г. устав Банка был вновь пересмотрен, помимо предоставления ему права увеличения капитала в обмен на предоставление кредита правительству, Закон также постановлял, что ни одна фирма, состоящая из семи и более партнеров, не имела права на выпуск векселей до востребования и со сроком выплаты менее полугода. Это фактически привело к исключению акционерных обществ из эмиссионного бизнеса и из банковского дела вообще, поскольку последнее понятие в те времена практически полностью ассоциировалось с эмиссионной деятельностью. С той поры минуло еще более столетия, пока не был поднят вопрос о применении запрета на банковскую деятельность в любой, а не только лишь в эмиссионной ее сфере.

В 1713 г. лицензия была вновь возобновлена [автор использует термин *the charter* -- комплект документов, включающий Устав и лицензию (certificate); при переводе в зависимости от контекста используются соответствующие русские термины, а также англицизм *чартер* -- прим. переводчика], и опять в обмен на займ правительству. Поскольку в качестве источника средств для займа планировалось привлечение дополнительного капитала, банк получил право на расширение своей эмиссионной деятельности. Возобновление лицензии в 1742

г. вновь подтвердило привилегии Банка на "исключительное право ведения банковского бизнеса" и в который раз сопровождалось уже привычными кредитными операциями, теперь уже на беспроцентной основе. С 1751 г. Банку было доверено управление государственным долгом. В обмен на возобновление лицензии в 1764 г. Банк выплатил правительству вознаграждение в размере 110,000 фунтов. Следующее возобновление и еще один займ имели место в 1781 г., а затем еще раз в 1800 г. Для краткости можно сказать, что в период между 1694 г. и началом XIX в. в результате последовательных возобновлений лицензии Банка Англии казначейство богатело не менее семи раз [см. McCulloch, "A Treatise on Metallic and Paper Money and Banks", p. 42], и это не считая краткосрочных займов, предоставлявшихся правительству в рамках повседневной деятельности Банка.

Концентрация привилегий в руках Банка обеспечила ему престижную и влиятельную позицию в финансовом мире, имевшую результатом, в частности, тот факт, что мелкие частные фирмы испытывали трудности, конкурируя с Банком в тех же сферах бизнеса, и большинство частных банкнот в Лондоне закончили свое существование примерно к 1780 г. Другим следствием такого развития событий стало то, что мелкие банки обратились к практике хранения своих средств в Банке Англии, который, таким образом, уже начал приобретать черты центрального банка.

Период 1797--1819 гг. представляет для нас интерес не только в связи с тем, что он прекрасно демонстрирует ту силу, с которой правительство оказывало нажим на Банк, но также и потому, что следствием политики правительства в отношении Банка, в конце концов, стало дальнейшее укрепление позиции последнего в банковской сфере страны.

Вскоре после начала Французской войны Питт был вынужден обратиться в Банк за займами. Однако Закон о Банке от 1694 г. запрещал ему выдачу кредитов правительству без санкции Парламента. В течение долгого времени небольшие займы все же производились в обмен на облигации казначейства, выписываемые на Банк; однако законность такой практики была признана весьма сомнительной.

В связи с этим в 1793 г. Банк подал в правительство прошение о принятии акта, который бы предусмотрел освобождение Банка от ответственности за займы, уже выданные к тому времени, и, кроме того, разрешил бы ему ведение подобного рода деятельности в будущем, правда, с условием удержания ее в определенных пределах.

Питт немедленно провел акт через Парламент, однако, весьма предусмотрительно опустил в нем пункт с точным указанием количественных пределов займа, тем самым, вынудив, в конце концов, Банк мириться с любыми масштабами правительственных appetitов. К 1795 г. такого рода кредитование оказалось столь избыточным, что его последствия стали проявляться в обменных курсах, а состояние резервов Банка стало внушать сильную тревогу; в этой ситуации совет директоров направил в правительство прошение, где содержалась просьба к Питту умерить требования, предъявляемые к Банку. Одновременно Банк сократил обслуживание частных клиентов. Питт, однако, предпринимал все усилия, чтобы стимулировать займы Банка правительству. О прежнем пренебрежении к мелким банкнотам было забыто [эмиссия векселей с номиналом менее 1 фунта была запрещена в 1775 г., а менее 5 фунтов -- в 1777 г.]: в 1795 г. были впервые выпущены пятифунтовые банкноты, а в 1797 г., в связи с приостановлением денежных выплат по векселям Банка, в обращение были выпущены одно- и двухфунтовые банкноты.

Остановка выплат наличности по векселям была провозглашена правительством через парламентский акт, дабы воспрепятствовать "набегу" на Банк в тот критический момент, когда резервы его были уже чрезвычайно истощены. Действия правительства

были равносильны официальному объявлению о банкротстве Банка; таким образом, был создан прецедент, породивший в обществе уверенность в том, что правительство всегда поспешит на выручку Банку, оказавшись тот в беде.

Мы не станем пока задерживаться на прочих причинах трудностей, переживавшихся Банком в период до 1797 г., кроме тех, что были связаны с правительственными займами. Заметим, однако, что расширение кредита под нажимом правительства, будучи само по себе одной из причин этих трудностей, в то же время ослабляло способности Банка сопротивляться остальным, поскольку, чем бы ни был вызван отток резервов, методом борьбы с ним неизменно должно быть сокращение объемов кредитования.

Начиная с 1800 г., на всем протяжении периода быстрого обесценения фунта, сопровождавшегося феноменальным расширением военных кредитов, банкноты Банка Англии практически служили законным средством платежа. Они не были официально признаны таковыми до 1812 года, но, поскольку эти банкноты являлись средством осуществления всех правительственных платежей и в какой-то мере из патриотических соображений, как правило, принимались везде по своей номинальной стоимости.

Наконец, в 1812 г. правительство объявило их универсальным законным средством платежа. Все эти события оказали большое влияние на формирование того положения, которое заняли банкноты Банка Англии в стране. Рядовые банки стали рассматривать их в качестве средства обеспечения собственной эмиссионной деятельности, а во многих частях страны им впервые удалось занять решающую роль в местном денежном обращении. Еще одним последствием военных событий стало создание стимулов для первого скрупулезного обсуждения проблем банковской и денежной сфер, инициированное докладом Комитета по золотому запасу (Bullion Committee), с жаром продлившееся далеко за середину века.

Нет никакого сомнения в том, что освобождение Банка от обязательных выплат наличных денег оказалось для того чрезвычайно выгодным делом.

Заинтересованность Банка в приостановке выплат была отмечена рядом наблюдателей, изучавших впоследствии события того времени. Гэллатин (Gallatin) замечает ["Considerations on the Currency and Banking System of the United States", 1831, p. 47.], что объявленные дивиденды Банка возросли с 7% до 10%, не говоря об огромной прибыли в 13 миллионов фунтов, а Хорн (Horn), в свою очередь, пишет ["La Liberte des Banques", 1866, p. 301], что сразу после того, как выплаты были возобновлены, акции Банка упали на 16%.

Возврат к более или менее нормальной ситуации в 1819 г. уже обозначил тенденцию рассматривать Банк Англии в качестве регулирующего института, занимающего особое ответственное положение в денежной и кредитной системах страны. По этому поводу Совет директоров Банка даже сделал специальное представление в Парламент, в котором выражался протест против ситуации, охарактеризованной как попытка установления системы, возлагавшей на Банк ответственность "за поддержание всей национальной валюты" ["Parliamentary Papers, Reports from Committees, 1819", Vol. III, Report... 338].

Хотя банкноты Банка Англии перестали быть официальным средством платежа, рядовые банки продолжали внушать своим клиентам, что они равнозначны золоту, которого в провинции к тому времени осталось очень мало. Конечно, банки нуждались в некотором количестве золота для уплаты по своим собственным банкнотам небольшого номинала, поскольку Банк Англии не выпускал банкнот с номиналом менее 5 фунтов; тем не менее, в особенно тяжелых ситуациях лондонский золотой запас Банка служил

практически единственным источником драгоценного металла. Более того, рядовые банки постепенно приходили к убеждению, что в кризисных ситуациях можно ожидать займа со стороны Банка. В тех случаях, когда векселя рядовых банкиров теряли свою ликвидность, население принимало банкноты Банка Англии, и, таким образом, эти банкноты выполняли функцию золотых монет в период нехватки наличных денег. Во время кризиса 1825 г. Банк поначалу не решался на помощь рядовым банкам, однако спустя примерно неделю изменил свою позицию на диаметрально противоположную, широко открыв свои двери для кредитования банков. Помогал он не только золотом, но и, поскольку банкноты с номиналом в 5 фунтов были неудобны в небольших повседневных сделках, возобновлением выпуска однофунтовых купюр, до того времени ходивших в обращении лишь в течение особо оговоренных периодов.

Вина за кризис 1825 г. была возложена на рядовые банки с их эмиссией мелких векселей. Из семи или, допустим, восьми сотен существовавших в то время банков примерно 150 обанкротились в период между 1810 и 1825 г. Тогда же в Англии возникло движение в поддержку разрешения создания других акционерных банков, кроме Банка Англии. В основе этого мнения лежало убеждение в том, что состоявшие из максимум шести партнеров частные предприятия были слишком малы для устойчивого функционирования и что акционерные компании оказались бы много сильнее и надежнее. Особо подчеркивалось то обстоятельство, что к финансовой деятельности были не просто свободно допущены мелкие группы неопытных бизнесменов: в условиях существовавших законов эти группы вообще были единственными, кому было разрешено заниматься банковским бизнесом, и, получи такое же разрешение концерны с более солидным финансовым обеспечением, слабые банки оказались бы неизбежно вытеснены с рынка. Лидером движения за акционерные банки выступил Томас Джоуплин (Thomas Joplin), чей памфлет, вышедший в 1822 г. ["The General Principles and Present Practice of Banking in England and Scotland"], призывал обратить внимание на исключительно успешное функционирование шотландской системы, и который позднее возглавил деятельность по созданию Нэшнл Провиншиал Бэнк (National Provincial Bank). Банк Англии ожесточенно возражал против такого рода предложений, заявляя в качестве контраргумента о своей готовности открыть в провинции собственные отделения. Лорд Ливерпуль (Lord Liverpool) и его соратники возражали, что предложение Банка открыть отделения не сможет удовлетворить нужды страны. Кстати говоря, Ливерпуль [см. его письма Управляющему Английского Банка от 1826 г., опубликованные Дж. Норсли Палмером (J. Horsley Palmer)] в его "Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market", 1837), пытаясь убедить Банк в том, что улучшение денежного обращения в стране было бы во благо самому же Банку, указывал на нарастающую тенденцию признания Банка Англии центром единого золотого резерва и, соответственно, единственным местом хранения золота в условиях благоприятного обменного курса, а в случае иного развития событий -- единственным местом, где золото можно приобрести.

Успех этой кампании ознаменовал начало третьего периода -- периода возросшего либерализма в сфере английского банковского бизнеса. В соответствии с Законом 1826 г., было разрешено учреждать акционерные банки не ближе 65 миль от Лондона, а Банк Англии получил право открывать отделения. Нежелательность выпуска мелких купюр была предусмотрена Законом, принятым в том же году, который запрещал выпуск банкнот номиналом менее 5 фунтов.

К тому времени уже стало очевидным, что банковский бизнес не сводится к одному лишь выпуску банкнот и что эта деятельность вовсе не обязательно является основной его сферой. Другая ветвь банковского бизнеса уже пустила корни и находилась в преддверии дальнейшего роста: депозитный бизнес с чековыми расчетами стал к тому

времени заметным элементом делового мира. Актуальные ранее требования о разрешении свободной эмиссии уступили место более насущным теперь вопросам расширения свободы учреждения депозитных банков. Было принято решение, что Банк Англии обладает монополией на депозитную деятельность, а возобновленная в 1833 г. лицензия разрешала открывать в Лондоне акционерные банки, не занимающиеся эмиссией банкнот. Первым банком, созданным в соответствии с новыми законами, стал Лондон энд Вестминстер Бэнк (London and Westminster Bank), за которым последовали Лондонский Акционерный Банк (London Joint Stock Bank), а также Лондон энд Каунти Бэнк (London and County Bank). [Все эти банки были поначалу компаниями с неограниченной ответственностью; ограничение ответственности не было разрешено им вплоть до 1858 г.]

Закон 1833 г., кроме того, признал банкноты Банка Англии законным средством платежа (с исключением для самого Банка) до тех пор, пока они были конвертируемы в золото. [Закон также окончательно объявил недействительными Законы о ростовщичестве (Usury Laws) Банк не подчинялся этим законам в части, относящейся к займам, уже с 1716 года, но только с 1833 года он получил право устанавливать процент на выдаваемые им ссуды по своему усмотрению.] Результатом этого стало усиление тенденции к превращению резерва драгоценных металлов в единую резервную систему в руках Банка Англии. Золото все еще должно было быть доступно для обеспечения выплат до 5 фунтов, однако в периоды необычайно высокого спроса, особенно во время паники, рядовые банки возвращали депозиты своим вкладчикам и расплачивались по своим обязательствам банкнотами Банка Англии, что в конечном итоге перекладывало весь спрос на золото на последний. С этой точки зрения вполне понятным выглядело тяготение банков к практике хранения значительной части своих резервов в Банке Англии, куда, в случае необходимости, они обращались за получением банкнот. В этом смысле Банк хранил не только весь *золотой* резерв страны, но также и *банковский* резерв (резерв наличных денег).

В период между 1826 и 1836 г. было образовано около сотни акционерных эмиссионных банков, причем около семидесяти из них были учреждены в последние три года этого периода. Именно этот факт использовался противниками свободной банковской системы для объяснения причин кризисов 1836 и 1839 гг. Особенно много критики исходило от Хорсли Палмера (Horsley Palmer), Управляющего Банка Англии ["The Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market", 1837]. В очередной раз был поставлен на повестку дня вопрос о взаимосвязи обращения банкнот рядовых банков страны и банкнот Банка Англии. Парламентскому Комитету 1832 г. ["Report of the Committee of Secrecy on the Bank of England Charter", 1831] так и не удалось прийти к определенному заключению относительно того, следуют ли за колебаниями эмиссии Банка Англии изменения в эмиссии рядовых банков. Теперь Палмер утверждал, что вплоть до 1836 г. Банк Англии реагировал на отток драгоценных металлов сокращением обращения своих банкнот, однако то влияние, которое должно было стать результатом этих действий, было сведено на нет неразумной кредитной политикой и низкими процентными ставками, вызванными эмиссией акционерных банков. Он также заявлял, что с 1834 по 1836 г., до тех пор, пока Банк, в конце концов, не был вынужден увеличить свои учетные ставки, создав тем самым более жесткую ситуацию на денежном рынке, совокупная эмиссия частных и акционерных банков выросла на 25%, а это вело к хроническому оттоку драгоценных металлов.

Палмер, кроме того, считал, что банковская система частных банков, существовавшая до 1826 г., адекватно удовлетворяла потребности в банковских услугах, в свете чего поощрение создания новых акционерных банков представлялось ему делом опасным. Он полагал, что преимущества частных банков остались в значительной степени недооцененными. "Около 80 частных банков приостановили платежи в 1825 г., --

писал Палмер, -- но все же трудно найти более убедительное доказательство их стабильности, чем тот факт, что лишь небольшая их часть (вероятно, менее десяти) в результате обанкротились". Заявления Палмера вызвали ироническую реплику Ллойда ["Reflections suggested by a perusal of Mr. J. Horsley Palmer's pamphlet on the "Causes and Consequences of the Pressure on the Money Market", 1837], которому, по его словам, так и не удалось обнаружить в бумагах Банка достаточных свидетельств, подтверждающих палмеровские утверждения о том, что Банк удерживал на постоянном уровне свою эмиссию и снижал ее масштабы в периоды сокращения запасов золота. Он пришел к выводу, что правдой было скорее прямо

противоположное, а также выразил сильное сомнение в том, что акционерные банки были бы в состоянии наращивать свою эмиссию в течение сколь угодно продолжительного времени, проводя Банк Англии "регулярную, устойчивую и стабильную политику сдерживания эмиссии". Ллойд доказывал, что центральный эмитент, чьи банкноты рассматривались акционерными банками в качестве денежного резерва, обладал достаточной властью и был обязан контролировать действия рядовых банков, в то время как совет директоров Банка упорствовал в своем нежелании принять на себя такую ответственность. Ллойд и его последователи одновременно с этим считали, что находившихся в руках Банка Англии косвенных рычагов для такого рода контроля было недостаточно, поскольку рядовые эмитенты запаздывали с реакцией на ограничительные акции Банка [см. его "Remarks on the management of the circulation and on the conduct of the Bank of England and the Country Issuers during the year 1839."].

Большая часть последующих дискуссий фокусировалась на подобных этим проблемах политики центрального банка, на эффективности его контроля за совокупным денежным обращением, а также на необходимости (или на отсутствии таковой) ограничения эмиссионной деятельности в неких заранее оговоренных пределах. В Англии этот спор денежной и банковской школ заслонял собой более общие вопросы свободы банковского дела. Эти две группы проблем, разумеется, не являются полностью изолированными друг от друга, и в последующих главах мы рассмотрим их взаимосвязи. Все, что нас пока интересует, это факт окончательной победы денежной школы в 1844 г., переносящий нас в следующий, четвертый период нашей хронологии, а также принятое тогда же, по крайней мере, на практике, решение в пользу централизованного банковского бизнеса с единой резервной системой. Именно Закон 1844 г. провозгласил окончательную монополизацию эмиссионной деятельности в руках Банка Англии. Закон определил, что фидуциарная (не обеспеченная золотом) эмиссия Банка должна ограничиваться 14 миллионами фунтов. Все прочие существовавшие к тому времени эмиссионные банки получали право на продолжение своей деятельности, однако максимальный предел эмиссии для каждого из них фиксировался на том среднем уровне, который в преддверии принятия Закона был достигнут данным конкретным банком. Эмиссионные права банков терялись ими в тех случаях, когда они сливались либо поглощались другими банками, а также, если они добровольно отказывались от такого рода прав, причем Банк Англии должен был по Закону приобретать права таковых в объеме двух третей от утвержденной для них эмиссии. Приобретение эмиссионных прав вновь образованными банками было запрещено.

На сей раз Хорсли Палмер, возражая принятию банковского Закона Пила (Peel's Act), потребовал для Банка той роли, которую Бэйджхот (Bagehot) впоследствии окрестил ролью "кредитора в последней инстанции" (lender of last resort) [см. Feavearyear, "The Pound Sterling", с. 256]. Он считал, что Закон ограничивал возможности Банка оказывать помощь в кризисные времена, подобные тем, что имели место в 1825, 1836 и 1839 гг. Как показал последующий ход событий, надеждам самого Пила на то, что предложенные им меры

помогут в значительной степени избежать таких кризисов вообще, не суждено было сбыться. Кризисы 1847, 1857 и 1866 гг. продемонстрировали, что в случае необходимости правительство было всегда готово освободить Банк от выполнения Закона; естественно, что многие в этой ситуации считали статью Закона об ограничении фидуциарной эмиссии всего лишь бумажкой, не имеющей никакого отношения к реальной жизни, поскольку Банк Англии, едва оказавшись в трудной ситуации, всегда мог рассчитывать на помощь правительства в узаконении очередного нарушения. И в самом деле, взаимосвязь Банка с правительством являлась столь многолетней традицией, что ни общественность, ни Банк, ни правительство не могли представить альтернативы полной поддержки Банка со стороны правительства во времена кризиса. Банк всегда занимал положение защищенного и привилегированного института, и сохранение такой ситуации было в интересах не только самого Банка, но и правительства.

Совет директоров Банка долгое время упорствовал в нежелании осознать всю тонкость позиции, занимаемой Банком в той системе, которая, в результате продолжительной серии манипуляций правительства, сделала Банк контролирующим элементом в кредитной структуре страны. Именно природу этой роли Банка анализировал Бэйджхот в своем труде "Lombard Street".

Глядя на Закон 1844 г. с сегодняшних позиций и, таким образом, зная о последующем развитии событий в банковской сфере, в частности, о процессах слияния в последней четверти XIX в., невозможно не заметить ненормальность того положения, в которое Закон поставил провинциальные эмиссионные банки. Поскольку им было запрещено приобретение, путем ли прямой покупки или в результате слияния, права эмиссии других эмиссионных банков, это приводило к консервации мелких банков даже в тех ситуациях, когда их объединение было экономически целесообразным. Так происходило потому, что прибыль в случае сохранения за собой эмиссионных прав могла перевешивать выгоды объединения в более крупный концерн. Во-вторых, те акционерные банки, что проводили эмиссионную деятельность, оставались вне лондонского рынка и, чтобы производить выплаты по своим векселям в Лондоне, были вынуждены оплачивать корреспондентские издержки. В этом смысле особо показательным оказался случай Нэшнл Провиншиал Бэнк. В отличие от Лондон энд Вестминстер Бэнк, учрежденного в рамках Закона 1833 г. в качестве лондонского банка без прав на эмиссию, он, в соответствии с Законом 1825 г., был основан как акционерный эмиссионный банк. Таким образом, хотя его главная контора, из которой осуществлялось общее управление всеми его отделениями, и находилась в Лондоне, ему, тем не менее, было запрещено проводить какую-либо банковскую деятельность на территории столицы. Именно такого рода аномалии Глэдстоун (Gladstone) пытался ликвидировать в Билле об эмиссии в провинции (Country Note Issues Bill), вышедшем в 1865 г. В обмен на отмену упомянутых выше ограничений, те банки, что предпочли бы воспользоваться преимуществами нового закона (Акт имел строго разрешительный характер), должны были уплатить налог в размере 1% от утвержденного для них максимума обращающихся на рынке банкнот. Кроме того, правительство получало возможность полностью отменить любую из таких эмиссий по прошествии 15 лет. Хэнки и Гошен (Hankey and Goschen) позднее добились принятия поправки в эту статью, которая превратила право правительства признать эмиссии недействительными в обязательство. Тем самым, поправка становилась инструментом запрещения циркуляции бумаг, выпущенных рядовыми банками, однако Глэдстоун сформулировал преамбулу таким образом, что она не исключала возможности переговоров о возобновлении эмиссии на новый срок. Как бы то ни было, Билль так и не был ратифицирован, и в 1866 г., вероятно, наиболее заинтересованный в нем банк, Нэшнл Провиншиал Бэнк, начал свою деятельность в

Лондоне, принеся в жертву свои эмиссионные права. Начиная с той поры, акционерные банки концентрировали свои усилия в сфере депозитного бизнеса.

Теоретическая дискуссия, теперь уже главным образом отражавшая развитие событий за границей, вяло катилась к своему закату на протяжении еще нескольких лет.

### **3.2.2. Шотландская система**

Если бы принятие Закона об объединении (Union Act) не запоздало на десять с небольшим лет, был бы на месте Банка Англии объединенный Банк Англии и Шотландии. Однако развитие банковской сферы в Шотландии происходило независимым образом. Поначалу там доминировала практика выдачи банкам разрешительных концессий. Банк Шотландии (Bank of Scotland), основанный группой шотландских торговцев в 1695 г., лишь год спустя после учреждения Английского Банка, в течение 21 года владел монопольными правами, врученными ему в соответствии с чартером Шотландского Парламента.

Банк с самого начала приступил к экспериментам по созданию своих отделений и, кроме того, выпустил в обращение банкноты с номиналом всего лишь в один фунт. Когда же в 1716 г. срок действия его монопольных прав подошел к концу, Банк пытался ожесточенно, но безуспешно сопротивляться перспективе конкуренции, и в 1727 г. второй чартер был вручен Королевскому Банку Шотландии (Royal Bank of Scotland).

Регистрация банков посредством получения чартера была желательна, в основном потому, что банк приобретал тем самым права ограниченной ответственности. Однако, поскольку в Шотландии не существовало никаких преград для осуществления банковской деятельности акционерными компаниями, если акционеры были готовы принять на себя неограниченную ответственность за долги банка, очень скоро в стране повсеместно стали появляться акционерные банки, чартером не обладавшие.

После этого лишь один, последний, чартер был выдан Британской Льняной Компании (British Linen Company) в 1746 г. Все остальные банки были учреждены в соответствии с обычными законами. Никаких ограничений на число партнеров не практиковалось, и, после небольшого периода злоупотреблений на начальной стадии развития банковского дела, бизнес перешел в руки крупных и финансово сильных акционерных компаний. Банкротство Эйр Бэнк (Ayr Bank) в 1772 г., произошедшее в результате избыточной эмиссии банкнот, сильно подорвало доверие публики к небольшим банкам: большинство мелких частных банков перестало существовать, а на их место пришли акционерные банки, а также частные банки с более значительными ресурсами капитала.

Шотландская система отличалась определенными специфическими чертами, с самого начала отличавшими ее от систем, существовавших в других странах. Она включала острую конкуренцию между банками и строгое соблюдение практики регулярного взаимного погашения банкнот; обмен банкнотами происходил дважды в неделю, и балансы подбивались тут же. Система отделений здесь была освоена почти с самого начала, и, в сравнении с другими странами, интенсивность развития депозитного бизнеса и кредитных инструментов оказалась гораздо выше.

К 1826 г., помимо трех чартерных банков (с 24 отделениями), в Шотландии существовало еще 22 акционерных банка (с 97 отделениями) и 11 частных банков, в то время как в Англии только что было принято законодательство, разрешающее создание акционерных банков, и даже Банк Англии еще не учредил ни одного отделения. К тому времени в истории шотландского банковского бизнеса была лишь одна серьезная неудача -- банкротство Эйр Бэнк, и совокупный ущерб, понесенный населением, оценивался в пределах 36,000 фунтов.

Существовавшая в Шотландии сеть крепких, не знающих вмешательства законодателей, банков с уже высоко развитой депозитной сферой, ее видимый успех и отсутствие злоупотреблений, ведущих к запретам, не могла не оказать неизгладимого впечатления на англичан, ставших к тому времени свидетелями крушения огромного количества мелких рядовых банков. Вероятно, в еще большей степени эта система вдохновляла сторонников свободного банковского бизнеса на континенте.

Расследования, проведенные в 1825 г. комитетами обеих палат Парламента относительно предположительно вредной практики эмиссии однофунтовых банкнот, и предложение о том, что такие банкноты должны быть запрещены, как это было сделано в Англии, вызвало бурю возмущения в Шотландии. К тому времени шотландцы, уже много лет пользовавшиеся однофунтовыми банкнотами вместо золота в своих повседневных расчетах, привыкли к ним, и, таким образом, протесты против их запрещения были вызваны не одними лишь банковскими интересами. Особенно заметным среди противников запрещения был сэр Вальтер Скотт. Да и в самом деле, инициаторам законодательных разбирательств 1826 г. было сложно апеллировать к опыту шотландского банковского бизнеса для того, чтобы обнаружить какие-либо катастрофические последствия эмиссии однофунтовых банкнот.

Несмотря на то, что Шотландия сумела избежать запрета на однофунтовые банкноты, она все же была вынуждена придерживаться Закона Пила 1845 г. Закон предоставлял шотландским банкам, существовавшим до его принятия, монополию на эмиссионную деятельность. Фидуциарная эмиссия каждого из них ограничивалась средним уровнем предыдущего года, но, в отличие от английских банков, шотландские имели право на выпуск банкнот и свыше этого фиксированного предела, в той мере, в какой они были в состоянии полностью обеспечивать дополнительные банкноты золотом; кроме того, в случае слияния двух банков они удерживали за собой права на фидуциарную эмиссию в объеме, равном сумме их индивидуальных эмиссий.

Еще долгие годы контроль, установленный в соответствии с Законом Пила, воспринимался негативно. В 1864 г. из Шотландии поступали жалобы на то, что в результате затухания банковской активности эмиссия шотландских банков сократилась, в то время как банкноты Банка Англии были не в состоянии заполнить образовавшийся вакуум, поскольку выпускались номиналом не ниже 5 фунтов. И, к радости противников Закона Пила, в течение последующих тридцати лет в Шотландии разразились две худших банковских катастрофы в истории этой страны, сравнимые разве что с банкротством Эйр Бэнк, происшедшим за столетие до этого. Это были крушения Вестерн Бэнк (Western Bank) в 1857 г. и Глазго Бэнк (Glasgow Bank) в 1878 г.

### **3.2.3. Развитие централизованной банковской системы во Франции**

Оказавшийся неудачным первый опыт эмиссионной деятельности во Франции на многие годы задержал развитие банковской сферы в этой стране. Монопольные права, дарованные в 1716 г. Джону Ло (John Law) на деятельность его Банка Женераль (Banque

Generale), имели результатом катастрофические масштабы бумажной эмиссии и последующее закрытие банка, просуществовавшего всего пять лет.

Вслед за этим правительство увеличило ограничения на учреждение эмиссионных банков, и, хотя в других областях банковского бизнеса, главным образом, в кредитной и валютной его сферах, образование фирм все же происходило, ни один эмиссионный банк так и не был учрежден вплоть до 1776 г. Первым из таких банков стал Кэс д'Эскомт (Caisse d'Escompte), партнерство с ограниченной ответственностью, основанное Тюрго (Turgot), министром финансов Франции. С самого начала своей деятельности банк имел весьма тесные отношения с правительством, со временем фактически став филиалом финансового департамента правительства. Обещание предоставить казначейству займ в 6 млн. франков, данное банком в 1783 г., вызвало "набег" на банк и вынудило тот приостановить выплаты. Плачевное положение финансов государства, к тому времени уже сильно задолжавшего Кэс, привело к тому, что в 1788 г. курс банкнот банка был определен в принудительном порядке. За этим последовало установление ассигнационного режима. Первые ассигнации 1789 г., которые не являлись, по сути, законным средством платежа, а были лишь обеспеченными национальным богатством (biens nationaux) краткосрочными процентными государственными облигациями, учитывались, как правило, Кэс. Однако в 1790 г. ассигнации стали законным средством платежа. После этого Франция утонула в потоке ассигнаций, доведя Кэс до банкротства и оставив на многие годы всеобщее неверие в бумажные деньги.

Учреждение эмиссионных банков было запрещено по декрету 1792 г., однако последовавшая затем отмена декрета и восстановление *обычных* денег в 1796-1797 гг. подтолкнули ряд парижских кредитных банков к осуществлению эмиссионной деятельности. Главными среди них были Кэс де Комт Куран (Caisse des Comptes Curants) и Кэс д'Эскомт дю Коммерс (Caisse d'Escompte du Commerce). Следующее новшество имело место в 1798 г., когда в Руане (Rouen) был открыт первый в провинции эмиссионный банк. Банк приступил к эмиссии мелких банкнот номиналом в 100 франков, в то время как парижские банки не имели обыкновения выпускать банкноты номиналом менее 250 франков. Свобода, определявшая условия банковской деятельности во Франции, не вызвала никаких финансовых катастроф и оказалась вполне удачным выбором, однако ряд политических событий обрек такое положение вещей на скорый конец.

Мания централизации, преследовавшая Наполеона, а также те трудности, с которыми он столкнулся в попытках учета государственных ценных бумаг, -- трудности, вызванные главным образом недоверием к тогдашнему правительству, -- заставили Наполеона обратиться к идее об использовании возможностей банка, созданного под началом правительства. Таким образом, в 1800 г. ему удалось убедить акционеров Кэс де Комт Куран закрыть компанию, превратив ее в новый банк, получивший название Банка Франции (Bank of France).

Уставной капитал Банка в 36 млн. франков был частично финансируван за счет капитала Кэс де Конт Куран, частично -- за счет дополнительной эмиссии акций Банка, а также из правительственных средств, заимствованных из фонда погашения государственного долга. Вскоре после создания Банка правительство распродало значительную часть принадлежавших ему акций, что, однако, не повлекло за собой увеличения независимости Банка. В 1802 г. состоялись новые переговоры, сопровождавшиеся неприкрытыми манипуляциями, и их конечным итогом стало то, что Кэс д'Эскомт дю Коммерс был вынужден против собственной воли войти в состав Банка Франции.

Однако наиболее жестокий удар по конкуренции был нанесен год спустя, когда правительство, во исполнение знаменитого Закона 24-ого Жерминаля XI года (loi du 24 Germinal an XI), даровало Банку Франции исключительную привилегию на эмиссионную деятельность в Париже, распорядилось об изъятии к определенной дате банкнот банков, ранее обладавших правом на эмиссию, а также наложило запрет на создание эмиссионных банков в провинции за исключением случаев, согласованных правительством, которое закрепило за собой права не только на разрешение всякой эмиссионной деятельности, но и установление ее максимальных пределов. Предлогом для принятия такого решения стал незначительный финансовый кризис 1802 г., хотя тогда никто не предъявил свободно конкурирующим банкам никаких обвинений по этому поводу.

С самого начала своего существования Банк Франции находился в условиях постоянного давления со стороны Наполеона. Уже в 1804 г. между Наполеоном и Банком разгорелся спор, вызванный нежеланием последнего предоставить в обмен на ценные бумаги правительства кредит по выгодной для Наполеона цене. Под нажимом Наполеона Банк все же выдал чрезмерный кредит и выпустил банкнот больше, чем мог обеспечить имевшимися в его распоряжении резервами.

Сверхэмиссия, вкупе с широко распространившимися слухами о том, что Наполеон, в целях обеспечения военных нужд, отправил Банковские резервы драгоценных металлов в Германию, поставили Банк в тяжелое положение в следующем году. Банк был вынужден частично приостановить платежи, а его банкноты упали в цене на 10--15%. Вину за это Наполеон возложил на сам Банк, распорядившись поставить его в еще большую зависимость от правительства. В соответствии с этим, в 1806 г. он предоставил государству большинство голосов в администрации Банка, заменив избравшийся акционерами Комитет на назначаемых главой государства Управляющего и двух его заместителей.

Последующие крупные займы казначейству в 1813 г. уже через год в очередной раз привели к частичной приостановке денежных выплат. Это создало почву для широкомасштабной критики и, кроме того, сыграло роль в повороте общественного мнения в пользу независимости Банка от правительства, однако дальше разговоров дело так и не пошло.

Вскоре отсталость банковской сферы Франции в сравнении с Англией и Америкой стала очевидной; особенно медленным было развитие банковской сети в провинции, где, если не считать мелких фирм, специализировавшихся на валютных операциях, банков практически не существовало. В 1808 г. Банку Франции были даны особые полномочия по учреждению своих отделений, и в тех городах, где такие отделения были созданы, им предоставлялись исключительные эмиссионные права. Свои первые отделения Банк открыл в Лионе, Руане и Лилле, однако все они были вскоре закрыты, обнаружив свою убыточность в тяжелых условиях того времени; кроме того, среди причин закрытия фигурировал и аргумент о том, что в периоды дефицита кредита спрос с их стороны мог создать угрозу для резервов центрального банка в Париже.

Почти сразу вслед за отказом Банка Франции от попыток учреждения кредитных институтов вне Парижа наступил короткий период либерализации, в течение которого Правительство Реставрации санкционировало три проекта по созданию частных областных (departmental) эмиссионных банков. Ими стали созданные в 1817-1818 гг. банки Руана, Нанта и Бордо. Однако все они должны были действовать в рамках жестких ограничений, которые, по сути, сводили на нет попытки сколько-нибудь значительного

расширения их деятельности. Они имели право выпуска банкнот только в тех городах, где располагались их штаб-квартиры, плюс еще в одном-двух городах, оговоренных в уставе. Они могли учитывать только те счета, что были выписаны к предъявлению в их местности, и к тому же сумма их пассивов не могла превышать объем металлических резервов более чем в три раза. Сведение деятельности банков к столь узким территориальным рамкам и наложение запрета на открытие филиалов и найм агентов почти лишило смысла заложенное в их названия слово "областной". Сфера их операций была несравнимо уже понятия "департамент", и на деле они оказались всего лишь мелкими банками местного масштаба.

Как бы то ни было, в период между 1835 и 1838 г. были основаны еще шесть областных банков, и Банк Франции, столкнувшись с угрозой конкурентной борьбы, сам инициировал деятельность по созданию филиалов, 15 из которых были открыты в 1841--1848 гг. Разумеется, что все отделения Банка обладали монополией на эмиссионную деятельность в тех городах, где они были учреждены. Более того, для учреждения филиалов (*comptoirs*) Банка требовался лишь королевский указ (*ordonnance royale*), принимавшийся на основании рекомендации Генерального Совета Банка (*Conseil Generale de la Banque*), в то время как областные банки для своего учреждения после 1840 г. были обязаны добиваться принятия Парламентом специального акта.

Кроме того, большая территория, которую отделение Банка могло охватить, будучи элементом единой сети, также давала ему значительное преимущество в сравнении с областными банками. Среди последних так никогда и не было развито даже подобия системы обмена банкнотами; однако успешное функционирование этих банков и качество предоставлявшихся ими услуг ни в коей мере нельзя недооценивать. В дальнейшем они столкнулись с неприятием их деятельности Банком Франции, и после 1840 г. правительство полностью отказалось от выдачи разрешений на их образование. Тем самым движению за увеличение свободы в эмиссионной деятельности был положен конец. Прошения, представленными областными банками в Палату Депутатов по случаю обновления чартера Банка Франции, об изменениях в их уставах, направленных на устранение части содержащихся там ограничений, также ничего не дали. [Главными пунктами их прошений были следующие требования: (а) разрешить учитывать ценные бумага, выписанные к оплате не только в том же самом городе, где располагался банк, но вообще в любом городе, имеющем банк; (b) дать возможность учитывать в кредит векселя, скрепленные только двумя, а не тремя, как было к тому времени, подписями; (c) разрешить, эмиссию банкнот с номиналом в 100 франков.]

Политические тенденции в направлении полной централизации эмиссионной деятельности получили свое логическое завершение на волне политических событий 1848 г., однако, уже сопротивление, которое было оказано в том же году со стороны Банка Франции попыткам обновления чартера Банка Бордо, со всей очевидностью продемонстрировало, что по истечении срока действия чартера ни один из подобных ему банков все равно не имел бы никаких шансов выжить.

Политический кризис 1848 г. стал для многих предзнаменованием нового ассигнационного режима, и в этой ситуации наиболее естественным инстинктом для людей стала тезаврация денег, с неизбежностью повлекшая за собой набег на банки. Естественно, что правительство, получавшее от Банка Франции финансовую поддержку в борьбе с восставшими, было заинтересовано в сохранении финансовой мощи Банка. Именно поэтому оно вменило банкнотам Банка принудительный курс и разрешило Банку эмиссию 100-франковых купюр. [До 1847 г. Банку не разрешалось производить эмиссию банкнот с номиналом менее 500 франков в Париже. Провинциальным отделениям Банка, равно как и областным банкам, разрешалось выпускать банкноты минимальным номиналом в 250 франков. В 1847 г. такой же минимум был установлен и для Парижа, где, впрочем, выпущенные в провинции банкноты такого

номинала имели хождение и до этого.] Одновременно с этим Банку была установлена верхняя граница эмиссии в 350 млн. франков, что должно было служить защитой от избыточной эмиссии банкнот. Областные банки были номинально поставлены в те же условия, правда с совокупным верхним пределом эмиссии для всех девяти в 102 млн. франков; однако, поскольку их банкноты были законным средством платежа лишь в закрепленном за каждым из них регионе, в то время как банкноты Банка Франции служили законным средством обращения на всей территории Франции, эмиссия Банка получила несравнимо более широкое хождение. Декрет 1848 г., таким образом, означал скорее крах областных банков, нежели их возрождение, и в том же году они были вынуждены согласиться на слияние с Банком Франции, что было практически единственным доступным для них способом избежать полной ликвидации. Так, на основании двух правительственных декретов, они стали отделениями Банка Франции, который, в свою очередь, присовокупил разрешенную им эмиссию к своему законному максимуму.

События, последовавшие сразу после 1848 г., также бросают свет на подчинение Банка воле казначейства. Вплоть до принятия декрета, о котором рассказывалось выше, правительство никогда не накладывало никаких ограничений на объемы эмиссии. Оно довольствовалось обязательствами Банка о выплате денег по первому требованию, а также запрещением правительством банкнот мелкого номинала. Теперь, когда обоих этих ограничителей не стало, правительство, как мы видели, установило такой предел. Правительство, тем не менее, всегда демонстрировало свою готовность поднять этот предел, если тот оказывался помехой для кредитования казначейства. Трудности, с которыми столкнулся Банк при выполнении своих обязательств по выплате денег, служившие всеми признанной причиной легализации его банкротства, все же длились, с точки зрения его частных коммерческих обязательств, весьма недолго, и Банк вскоре проявил готовность вскоре возобновить выплату наличных. Однако масштабы кредитования Банком правительства продолжали подрывать стабильность позиций Банка. В июне 1848 г., а затем в ноябре 1849 г. правительство заключило с Банком соглашения, в соответствии с которыми Банк обязался в течение двух-трех последующих лет регулярно предоставлять правительству займы фиксированной величины. В конце 1849 г. Банк получил разрешение на расширение своей эмиссии до 525 млн. франков. К тому времени Банк, обладая весьма большими резервами драгоценных металлов (около 400 млн. франков), уже начал преодолевать ограничения по выпуску своих банкнот и возобновил бы выплаты денег гораздо раньше, если бы не правительственные займы. При сохранении прежнего спроса со стороны казначейства резервы наличных денег в Банке, по его же мнению, оказались бы неадекватны спросу. С другой стороны, объем эмиссии Банка уже приблизился к своей новой верхней границе, и Банк, таким образом, встал перед дилеммой: либо просить о дальнейшем увеличении верхнего предела эмиссии, либо же вернуться к старому уставу, в соответствии с которым Банк был обязан погашать свои банкноты, принудительный курс был бы отменен, но всякие ограничения на объем совокупной эмиссии Банка теряли бы свою силу. Лишь по достижении договоренности с казначейством относительно уменьшения своих кредитных обязательств Банк почувствовал себя в достаточной безопасности, чтобы вернуться к прежним порядкам, что, в конце концов, и было сделано в августе 1850 г.

Мы проследили, как из политического кризиса 1848 г. Франция вышла с полностью централизованной, монопольной банковской системой и одним эмиссионным банком. Развитие промышленной революции во Франции после 1850 года весьма отчетливо обнаружило острую нехватку кредитных учреждений, причем не только в провинции, но и в самом Париже. Там, где не существовало институтов, предназначенных для обеспечения бумажного обращения, соответственно отсутствовал и депозитный банковский бизнес. Особенно силен был контраст с Англией, где провинциальные

банкиры с их знанием местной жизни и связями, даже не оказывая никаких дополнительных услуг, по крайней мере, приучили осторожного провинциала к банковскому укладу жизни. Курсель-Сеней особенно подчеркивал практически полное отсутствие в сельских районах Франции какой бы то ни было возможности брать займы либо давать в долг, кроме как через местного нотариуса. Более того, он также отмечал ["La Banque Libre", 1867], что большую часть года в распоряжении фермеров были бездействующие остатки наличности, поскольку они получали выручку за проданный ими урожай и запасы продукции один раз в определенное время года, а затраты несли на гораздо более систематической основе и в течении относительно долгого временного промежутка. Эти остатки могли бы быть депонированы в местные банки, если бы такие существовали, и использованы для выдачи краткосрочных займов. В реальности же остатки просто копились, и накопленные таким образом сбережения лежали без дела.

Мы обрисовали те черты, на фоне которых и развернулась дискуссия о свободном банковском бизнесе во Франции. Вдобавок к этому, менее привлекательным, но все же чрезвычайно мощным источником этой дискуссии стало постепенное формирование на протяжении двух последовавших десятилетий основ кредитной политики, которая временами была столь жесткой, что вызывала поток критики в адрес Банка Франции. Этот конкретный аспект дискуссии объясняется специфическим пониманием природы и целей банковской деятельности, основы которого были заложены еще в годы зарождения этого бизнеса во Франции. С самого начала правительство наложило ограничения на изменения учетной ставки. Банку Кэс д'Эскомт было запрещено взимать выше 4%. Учетная ставка Банка Франции была условно зафиксирована правительством на уровне 6%, оставаясь неизменной на протяжении первых 6 лет до тех пор, пока в 1806 г. эта ставка не была уменьшена до 5%. Кредитная политика в те годы находилась в зависимости, главным образом, от претензий Наполеона. В его понимании, целью Банка Франции являлось кредитование всех коммерческих компаний с хорошей репутацией под 4%; он же критиковал Банк за недостаточный либерализм, и это благодаря его настоянию учетная ставка была снижена до 4% в 1807 г. Она не менялась вплоть до 1814 г., когда ее вновь установили на уровне 5%. Создается впечатление, что всемерное поддержание стабильности ставки являлось политикой Банка: она очень редко изменялась и в одну, и в другую сторону, а в тех ситуациях, когда Банк находил нужным сократить либо, наоборот, расширить кредит, для этого использовались любые приемлемые способы, за исключением регулирования цены, взимаемой Банком за кредит. [Во времена дефицита это неизбежно означало необходимость волевого распределения в той или иной его форме. Управляющий Банком Франции М. Рулан (M. Rouland) отмечал в своем выступлении перед Расследовательской Комиссией (Commission of Enquiry) в 1865 г., что, когда Банк удерживал учетную ставку на фиксированном уровне, он был вынужден оставлять без внимания значительную часть спроса на кредиты. Таким образом, утверждал он, в 1812 г. не было удовлетворено 30% совокупного спроса, в 1832 г. - 14%, а в 1841 и 1842 г. -- 6%. См. "Depositions de MM, les delegues et les regents de la Banque de France," p. 116.] В 1819 г. Банк в течение нескольких месяцев практиковал политику взимания более низкой ставки (4%) на короткие кредиты (сроком до 30 дней), до тех пор, пока в конце концов было принято решение сократить до 4% ставки по всем видам кредитов. В периоды дефицита Банк удерживал учетную ставку на фиксированном уровне, прибегая к ограничению выдачи кредита либо к покупке драгоценных металлов по более высокой цене с тем, чтобы укрепить собственные резервы. Впервые Банк открыл для себя эффективность увеличения ставки как средства противодействия оттоку наличных денег лишь в 1847 г. К тому времени, как кризис 1848 г. вызвал новый шок, ставки были уже вновь понижены, а Банк все еще опасался применять учетную ставку для борьбы с дефицитом денег. На протяжении всего 1848 г. Банк так и продолжал кредитование под 4%, в то время как областные банки, способности которых выжить в условиях дефицита были не столь велики, кредитовали под 6%. Снижение учетной ставки до 3% в 1852 г. ознаменовало конец более чем 30-летнего периода, на протяжении которого, с одним лишь

исключением в 1847 г., она оставалась неизменной на уровне 4%. Это явилось собой яркий контраст в сравнении с практикой Банка Англии, не менее пятидесяти раз менявшего свою учетную ставку в период между сентябрем 1844 г. и декабрем 1856 г.

Однако, начиная с 50-х годов ставка процента во Франции, была подвержена более интенсивным колебаниям. Готовность изменять уровень ставки, вероятно, диктовалась увеличением потребности в этом за счет растущей мобильности денег вследствие совершенствования транспортной сети и системы связи, что, в свою очередь, значительно облегчало осуществление арбитражных операций. Кроме того, до некоторой степени это было связано с началом деятельности Кредит Мобилье (Credit Mobilier) по вывозу капитала. Как бы то ни было, в период 1855-1857 гг. проявилась сильная тенденция к оттоку драгоценных металлов, имевшая своей кульминацией кризис 1857 г. Вначале Банк все еще колебался в вопросе о повышении учетной ставки, и осенью 1856 г. Управляющий испрашивал санкцию Императора на приостановку денежных выплат. Разрешения Императора не последовало, после чего Банк обратился к практике установления предельного срока выплаты (два месяца) кредитов, которые он был готов продавать. Наконец, в 1857 г. Банк недвусмысленно одобрил принцип повышения ставки в момент сокращения денежных резервов, и в том же году действие Закона о Ростовщичестве, запрещавшего взимание ставки свыше 6%, перестало распространяться на деятельность Банка Франции. Но даже тогда Банк продолжал частично опираться на метод взимания дифференцированной (более высокой) ставки на долгосрочные кредиты. В 1861 г. ставка кредита в течение нескольких недель держалась на уровне 7%, и с тех пор колебания ставки стали куда более резкими, постепенно синхронизируясь с колебаниями ставки Банка Англии.

В Англии практика изменения учетной ставки была к тому времени достаточно широко принята, главным образом благодаря трудам МакЛеода. Однако во Франции этот метод спровоцировал первые серьезные атаки на позиции Банка и, как следствие, породил требования со стороны некоторых институтов разрешить учреждение других эмиссионных банков. Многие сторонники этой точки зрения указывали на то обстоятельство, что тот чартер, по которому Банку Франции предоставлялись его привилегии, вовсе не запрещал учреждение во Франции других эмиссионных банков, что эта монополия не вытекала из закона, а была лишь стечением обстоятельств, и что правительство было вправе даровать аналогичные права другим институтам в сферах, не занятых Банком.

Еще больший практический резонанс получили события, последовавшие за аннексированием Савоя (Savoie) в 1864 г., когда разногласия по поводу Банка Савой приковали внимание общественности к более общему вопросу. Не самыми безразличными к исходу дискуссии и, вероятно, наиболее знаменитыми из ее участников оказались братья Перейр (Pereire), основатели нового типа кредитного института, известного под названием Кредит Мобилье. Это был банк, занимавшийся страховкой, продажей акций и облигаций и даже прямой подпиской на новые эмиссии промышленных компаний, а также на государственные займы. Основатели банка разработали проекты по созданию подобных институтов и в других странах. Им, однако, так и не удалось сделать это непосредственно, хотя банк, подобный французскому Кредит Мобилье, и был независимо от них создан в Германии. Братья Перейр с самого начала своей деятельности всегда надеялись добавить к сферам своей деятельности эмиссионный бизнес; кстати, такое сочетание, как показал германский опыт, имело чрезвычайно малые шансы на успех. Инвестиции, которые по большей части состоят из ценных бумаг промышленных компаний и которые, при определенных рыночных обстоятельствах, трудно реализовать на рынке без значительных убытков, оказываются

весьма рискованными активами для обеспечения наиболее краткосрочных обязательств, как то банкнот до востребования. Братья, однако, не имели никаких шансов приобрести эмиссионные права до поры, пока права Банка Савой не стали предметом для дискуссии, вновь сделавшей актуальным более общий вопрос о свободной торговле в банковской сфере как альтернативе монополии Банка Франции.

Соглашения, сопровождавшие аннексию Савоя, предполагали, что индивидуумам и институтам Савоя разрешалось пользоваться во Франции точно такими же правами, какие были даны им по законам Савоя, из чего Банк Савой заключил, что обладает правом на учреждение своих отделений по всей территории Франции, а также на эмиссию банкнот до востребования. Здесь Креди Мобилье и увидел свой шанс. Он заключил соглашение с Банком Савой, в соответствии с которым братья Перейр посредством собственной подписки увеличивали капитал банка в 10 раз и получали доминирующее влияние в концерне. Банк Франции был весьма встревожен перспективой приобретения конкурента в лице Банка Савой, особенно в свете того, что некоторые черты его бизнеса говорили о том, что конкурентом он будет достойным. Банк Савой платил вкладчикам проценты по депозитам, выпускал банкноты номиналом до 20 франков и принимал бумаги с двумя подписями, в то время как Банк Франции процентов по вкладам не платил, все еще не выпускал банкноты номиналом менее 100 франков [при пересмотре чартера в 1857 г., Банк получил право на эмиссию 50-франковых векселей; на практике же он впервые воспользовался этим правом лишь в 1864 г., во время истории вокруг Банка Савой] и учитывал лишь бумаги, скрепленные тремя подписями. Банк Франции выдвинул протест о нарушении договорных обязательств о поддержании правительством привилегий Банка; кроме того, он заручился письмом Министра Финансов, в котором выражалось неодобрение правительством соглашения между братьями Перейр и Банком Савой, а затем вступил в переговоры с последним, в результате которых тот согласился отозвать свои претензии на эмиссионную деятельность в обмен на выплату компенсации.

Этот эпизод, вкупе с увеличением учетной ставки до 8% в 1864 г., привлек внимание к вопросу теории денежного рынка, до того времени не пользовавшегося особой популярностью. Немедленным следствием стало назначение специальной Комиссии, призванной разобраться с политикой Банка Франции. Исаак Перейр опубликовал памфлет, в котором требовал проведения такого расследования, а Император получил петицию, подписанную 300 парижскими коммерсантами, также требовавшими расследования на основании того факта, что увеличение Банком Франции учетной ставки приводило к периодическому возврату кризисной ситуации. Наконец, и сам Банк предложил рассмотреть эти требования с тем, чтобы разъяснить свою позицию, в то время как ему был брошен вызов.

Руководство расследованием осуществлялось Высшим Советом Сельскохозяйственной и Промышленной Коммерции (Conceil Superieur du Commerce de l'Agriculture et de l'Industrie). Обсуждение открылось в феврале 1865 г., продлившись до июня 1866 г., когда первоначальный энтузиазм уже в значительной мере угас. В ходе дискуссии поднимались главным образом две проблемы: во-первых, была ли новая политика Банка, заключавшаяся в увеличении учетных ставок во времена дефицита, предпочтительней, чем прежняя, основанная на поддержании неизменной ставки процента, и, во-вторых, было ли существование единственного эмиссионного банка предпочтительней, чем множественная система конкурирующих банков. В качестве аргументов стороны использовали свидетельства из практически всех источников, хоть в какой-то мере признанных компетентными в данной сфере. Результаты обсуждения выявили вердикт большинства в пользу Банка Франции по обоим вопросам.

Этот момент и может служить отметкой об окончании дискуссии в той мере, в какой она оказывала влияние на банковскую практику; однако в академической среде дискуссия продолжалась еще несколько лет до тех пор, пока в начале 70-х годов не оказалась вытесненной так называемой биметаллической проблемой. По странному стечению обстоятельств, Креди Мобилье, главный автор обвинения, выдвинутого против Банка Франции, чуть ли не в самый момент оправдания того оказался в весьма сложном положении и всего лишь год спустя был ликвидирован.

Одновременно с тем, как Франция консолидировала свою централизованную систему, подобные же тенденции наблюдались и в соседних с ней странах. В Голландии состоявшиеся в 1863 г. дебаты по поводу предложения о замене монополии Банка Нидерландов свободной торговлей в эмиссионной сфере окончились принятием решения в пользу сохранения монополии. В Италии усиление централизации эмиссионного дела происходило параллельно с политическим объединением страны.

### **3.3. Принципы обеспечения банковской эмиссии**

Так как банкноты являются и знаком полноценных денег, и особым видом кредитных орудий обращения, то они должны иметь двойное обеспечение - *металлическое и кредитное*.

Металлическим обеспечением банкнот является *металлический запас* эмиссионных банков. Значение металлического обеспечения заключается в том, что оно, во-первых, ограничивает размеры банкнотной эмиссии, ставя ее в зависимость от величины металлического запаса эмиссионных банков; во-вторых, дает возможность свободного размена банкнот на полноценные деньги, что предотвращает обесценение банкнот по сравнению с металлом.

Главным кредитным обеспечением банкнот при нормальном состоянии капиталистической денежной системы являются коммерческие векселя. Если банкнотная эмиссия обеспечивается коммерческими векселями, то рост ее отражает рост товарооборота.

Металлическое и вексельное обеспечение - не единственные виды обеспечения банкнотной эмиссии. Нередко обеспечением банкнот служат *государственные ценные бумаги*. Однако такое "обеспечение" является по существу *фиктивным*. Если эмиссионный банк выпускает банкноты под казначейские векселя и другие государственные ценные бумаги, то такая эмиссия не отражает потребностей товарооборота в деньгах и может быть избыточной.

Законодательство обычно предусматривает тот или иной порядок обеспечения банкнотной эмиссии, причем либо устанавливается обязательный минимальный процент металлического покрытия банкнот, либо же фиксируется твердый предельный контингент не покрытой металлом банкнотной эмиссии, что ставит жесткие рамки последней.

Так, в Англии искусственное ограничение банкнотной эмиссии явилось результатом принятия в 1844 г. акта Роберта Пила. Вокруг этого акта разыгралась борьба между двумя течениями - денежной школой и банковской школой.

Представители *денежной школы* - лорд Оверстон (он же банкир Лойд), Норман и др. - выражали интересы банковского капитала, прикрываясь, однако, интересами народного хозяйства. Они утверждали, что жесткое ограничение банкнотной эмиссии необходимо для обеспечения устойчивости банкнот и даст якобы возможность предотвратить перепроизводство, поощряемое чрезмерной банкнотной эмиссией, и устранить кризисы. Фактически же они стремились к тому, чтобы создать наиболее благоприятные условия

для обогащения денежных капиталистов и банкиров. Искусственное ограничение банкнотной эмиссии Английского банка размерами его металлического запаса усиливало денежный голод во время кризисов и тем самым способствовало вздутию ссудного процента.

В противоположность денежной школе, представители *банковой школы* - Тук, Фуллартон и др., - защищая интересы торгово-промышленной буржуазии, боролись против ограничения банкнотной эмиссии жесткими законодательными нормами металлического обеспечения. Теоретически они обосновывали свои взгляды ссылкой на то, что для банкноты существенно не металлическое, а кредитное обеспечение. Банкноты, указывали сторонники *банковой школы*, выпускаются в порядке кредитования и регулярно возвращаются в банк путем погашения выданных им ссуд, поэтому количество выпущенных банкнот никак не может превысить потребностей обращения в деньгах.

В борьбе между денежной и банковской школами победила первая: по закону 1844 г. вся банкнотная эмиссия Английского банка сверх 14 млн. ф. ст. подлежала 100-процентному металлическому обеспечению.

Хотя *банковая школа* в своей борьбе против денежной школы и акта Пиля была права в том отношении, что считала искусственным и нелепым ограничение банкнотной эмиссии размерами металлического запаса эмиссионного банка, тем не менее в своих теоретических взглядах на банкнотное обращение она сама допускала существенные ошибки. Кредитный характер эмиссии банкнот и обратный приток их в эмиссионный банк представители *банковой школы* считали автоматической гарантией против избыточной банкнотной эмиссии. *Ошибками банковской школы была переоценка значения кредитного характера банкнотной эмиссии и недооценка роли размена.* У Тука и Фуллартона получалось, что избыточный выпуск банкнот невозможен независимо от того являются ли они разменными или же нет.

### **3.4. Система банкнотной эмиссии**

Эмиссионные банки сосредоточивают у себя крупные *металлические резервы*, которые имеют тройное назначение.

Во-первых, они служат *запасным фондом мировых денег*. Внутри страны в обращении могут циркулировать преимущественно или даже исключительно банкноты, для балансирования же международных расчетов необходимы мировые деньги - золото, которое с развитием капитализма сосредоточивается в эмиссионных банках.

Во-вторых, при наличии в обращении золотых монет золотой запас эмиссионных банков служит также *запасным фондом внутреннего металлического обращения*. Если потребности обращения в золотой монете увеличиваются, то резервуаром, из которого золото поступает в обращение, является золотой запас центрального банка.

В-третьих, *металлические резервы эмиссионных банков служат запасным фондом, обеспечивающим размен банкнот и возврат вкладов.* Разумеется, эту функцию они выполняют лишь при наличии свободного размена банкнот на металл.

В эпоху империализма наблюдается *относительное сокращение золотого обращения и централизация золота в эмиссионных банках.* Так, в 1913 г. из всего мирового запаса монетарного золота 59% приходилось на централизованный запас и 41% - на золото, находившееся в обращении.

Это объясняется как стихийным замещением золота в обращении банкнотами и чеками, так и сознательной политикой центральных банков и правительств. Обострение в эпоху империализма экономических кризисов усиливает погоню за золотом и побуждает эмиссионные банки стягивать к себе возможно большую часть золотого запаса для укрепления своей ликвидности. Вместе с тем золото служит важным военно-финансовым

ресурсом, а борьба за золото является одним из элементов борьбы империалистических государств за мировое господство. Подготовка к империалистическим войнам побуждает буржуазные правительства сосредоточивать золото в тесно связанных с ними центральных банках и казначействах, откуда оно в любой момент может быть направлено на финансирование войны.

Часть банкнотной эмиссии, как правило, подлежит обеспечению металлическим запасом эмиссионного банка, остальная же часть обеспечивается долговыми обязательствами, находящимися в портфеле эмиссионного банка, и образует так называемую *фидуциарную эмиссию*, т.е. эмиссию, не покрытую металлом. В зависимости от установленного законодательством порядка обеспечения банкнот различают несколько систем банкнотной эмиссии.

*Английская система банкнотной эмиссии*, введенная банковым актом 1844 г., характеризовалась следующими чертами:

1. Законодательство фиксировало определенный максимальный контингент эмиссии, не обеспеченной металлическим покрытием. Согласно акту 1844 г. этот контингент был установлен для Английского банка в сумме 14 млн. ф. ст., причем в случае прекращения эмиссии другими банками он мог быть в известной мере увеличен.

2. Для остальной банкнотной эмиссии требовалось полное (100-процентное) металлическое покрытие, причем общая сумма банкнотной эмиссии законом не лимитировалась.

*Французская система банкнотной эмиссии*, введенная в 1870 г., отличалась от английской следующим:

1. Законодательство устанавливало общий максимум банкнотной эмиссии (покрытой и не покрытой металлом), который время от времени увеличивается: в 1870 г. он был определен в 1,8 млрд. франков, а перед первой мировой войной достиг 6,8 млрд. франков.

2. Никаких обязательных норм металлического обеспечения не устанавливалось, так что в пределах общего максимума банк сам регулировал соотношение между фактическими размерами эмиссии и своим металлическим запасом.

*Германская система банкнотной эмиссии*, введенная по закону 1875 г., сводилась к следующему:

1. В законодательном порядке фиксировался максимальный контингент не обеспеченной золотом эмиссии, подобно тому, как это имело место в Англии. По закону 1875 г. этот контингент был установлен для Рейхсбанка в 250 млн. марок, а для остальных эмиссионных банков - в 135 млн. марок. Впоследствии эмиссия других банков все более уменьшалась, а эмиссионный контингент Рейхсбанка увеличивался и в 1911 г. был доведен до 550 млн. марок.

2. Этот контингент не являлся абсолютным пределом фидуциарной эмиссии, что существенно отличало германскую систему от английской. Законодательство разрешало выпуск не покрытых золотом банкнот и сверх установленного максимума, но такая дополнительная эмиссия облагалась налогом в размере 5%.

3. В законе указывалась минимальная норма металлического обеспечения всей банкнотной эмиссии: не менее  $\frac{1}{3}$  общей суммы выпущенных банкнот должно было обеспечиваться золотым запасом эмиссионного банка. Этот принцип "третьего покрытия" - одна из особенностей германской системы.

В отличие от других стран, в США банкнотная эмиссия до 1913 г. носила децентрализованный характер и осуществлялась множеством так называемых

национальных банков, являвшихся одновременно и коммерческими, и эмиссионными банками. По законам 1863-1864 гг., изданным в период гражданской войны, когда правительство США сильно нуждалось в средствах и широко прибегало к выпуску государственных займов, каждому национальному банку было предоставлено право выпускать банкноты на сумму приобретенных им облигаций государственных займов США. При этой системе банкнотной эмиссии главным обеспечением банкнот служили не золото и коммерческие векселя, а государственные ценные бумаги. Но такое обеспечение банкнот не соответствовало самой природе банкнотной эмиссии: ведь банкнотная эмиссия имеет своим назначением замещать коммерческие векселя векселями эмиссионных банков, выпускаемыми в соответствии с потребностями товарооборота в деньгах; между тем размеры эмиссии банкнот национальных банков США ставились в зависимость не от вексельного портфеля, а от суммы государственных ценных бумаг у этих банков, которая не находится ни в какой связи с потребностями товарооборота в деньгах.

Незадолго перед первой мировой войной система банкнотной эмиссии США была преобразована. Согласно *федеральному резервному акту* 1913г. было учреждено 12 федеральных резервных банков (по одному в каждом из 12 округов); новая система банкнотной эмиссии характеризовалась следующими чертами:

1. Устанавливалась минимальная норма металлического покрытия всей банкнотной эмиссии в 40 %, остальная же часть эмиссии подлежала обеспечению коммерческими векселями.

2. Допускалось снижение этой нормы, но с обложением добавочной фидуциарной эмиссии налогом, увеличивающимся по мере снижения нормы металлического покрытия (так, при снижении золотого обеспечения банкнот до 32,5% добавочная эмиссия облагалась налогом в 1%, при снижении до 30% -налогом в 2,5% и т.д.).

3. Не предусматривалось никакого определенного контингента ни для фидуциарной эмиссии, ни для банкнотной эмиссии в целом.

Первые два признака сближали американскую систему эмиссии с германской, последний же отличал ее от всех других систем.

Сопоставление описанных выше довоенных систем банкнотной эмиссии показывает, что английская система была крайне неэластичной, ибо ставила расширение или сокращение банкнотного обращения в прямую зависимость от увеличения или уменьшения металлической наличности банка, а не от изменявшихся потребностей товарооборота в деньгах.

Другие системы банкнотной эмиссии были более или менее эластичными, так как предусматривали не столь жесткие нормы металлического покрытия и позволяли расширять банкнотное обращение в соответствии с потребностями оборота в деньгах.

Разумеется, законодательная регламентация банкнотной эмиссии отнюдь не означает планового регулирования денежного обращения при капитализме. Устанавливая нормы золотого обеспечения банкнот и известные пределы для не покрытой золотом эмиссии, буржуазное государство этим вовсе не определяет ни уровня товарных цен, ни динамики товарной и денежной массы. При любой из охарактеризованных выше эмиссионных систем размеры банкнотной эмиссии обуславливаются не волей государства, а стихийными законами товарного и денежного обращения, присущими капиталистическому способу производства, причем *никакая система банкнотной эмиссии не может служить абсолютной гарантией устойчивости денежного обращения при капитализме.*

В период первой мировой войны обмен банкнот на золото в европейских странах был прекращен, а эмиссия их стала служить главным образом для финансирования военных расходов государства, что вызвало инфляцию. Только в период частичной, относительной стабилизации капитализма (1924-1928 гг.) обмен банкнот был на короткое время восстановлен.

Самая система обеспечения банкнотной эмиссии в Англии не подверглась коренным изменениям: был сохранен принцип твердого контингентирования фидуциарной эмиссии с обязательным 100-процентным металлическим покрытием всей остальной суммы эмиссии. Но в связи с тем, что во время и после войны было выпущено большое количество банкнот и казначейских билетов, контингент фидуциарной эмиссии Английского банка по закону 1928 г. был значительно увеличен (по сравнению с пределом, установленным актом 1844 г.) и определен в 260 млн. ф. ст. Кроме того, некоторым отступлением от акта Пилля явилось то, что закон 1928 г. предоставил право казначейству, по представлению Английского банка, временно (на срок до шести месяцев с возможным последующим продлением до двух лет) расширять или сокращать размеры фидуциарной эмиссии.

Во Франции установленная после первой мировой войны законом 1928 г. система банкнотной эмиссии отличалась от довоенной. Во-первых, было отменено лимитирование общей суммы банкнотной эмиссии. Во-вторых, было введено обязательное 35-процентное обеспечение всей суммы выпущенных банкнот золотом. Оба эти изменения означали приближение французской системы к американской, введенной федеральным резервным актом 1913 г.

Влияние этого акта сказалось и на германской системе банкнотной эмиссии. По закону 1924 г. банкноты Рейхсбанка подлежали обеспечению золотом и разменной на золото иностранной валютой в размере 40% вместо третнего покрытия их только золотом. При этом допускалось и снижение этой нормы при условии уплаты Рейхсбанком специального налога с суммы дополнительной эмиссии, который должен был прогрессивно повышаться по мере снижения золотого обеспечения. Оба эти нововведения (40-процентное золотое обеспечение и прогрессивный налог с дополнительной эмиссии) следовали примеру федерального резервного акта. Однако особенность новой германской системы банкнотной эмиссии заключалась в том, что в состав 40-процентного обеспечения включалось не только золото, но и иностранная валюта, что ставило германскую валюту в зависимость от валют других стран.

Какие бы нормы золотого обеспечения банкнотной эмиссии ни устанавливало законодательство капиталистических государств, это не может полностью гарантировать устойчивости банкнот, так как в критические периоды даже самое большое золотое обеспечение становится недостаточным для поддержания обмена банкнот. Это ярко показал кризис 1929-1933 гг., когда одна капиталистическая страна за другой при всем различии их систем банкнотной эмиссии вынуждены были прекратить обмен банкнот на золото и вступить на путь обесценения своих валют.

Коренной недостаток всех охарактеризованных выше систем банкнотной эмиссии состоит в том, что устойчивость денежного обращения ставится в той или иной форме в зависимость от размеров металлического запаса эмиссионного банка, и резкое сокращение этого запаса (вызванное неблагоприятным платежным балансом или экономическим кризисом) создает угрозу нормальному состоянию всей денежной системы страны.

Мировой экономический кризис 1929-1933 гг., вызвав крах золотого стандарта, привел к тому, что золотое обеспечение банкнот утратило свое прежнее значение. При наличии золотого стандарта золотое обеспечение банкнотной эмиссии предназначено для поддержания свободного обмена банкнот на золото, а пока такой обмен существует,

банкнотная инфляция невозможна. Напротив, с прекращением размена банкнот связь между золотом, лежащим в подвалах эмиссионных банков (или казначейств), и банкнотами, находящимися в обращении, разрывается: сколько бы золота ни находилось в эмиссионном банке (или казначействе), держатели банкнот не могут получить его в обмен на свои банкноты. Поэтому *при отсутствии размена золотое обеспечение банкнот перестает быть препятствием к инфляции*. Неразменные банкноты могут выпускаться в избыточном количестве даже при крупных размерах золотого запаса. Например, большие размеры золотого запаса не оградили США от инфляции в период и после второй мировой войны.

Что касается кредитного обеспечения, то у современных банкнот в капиталистических странах оно имеет фиктивный характер, ибо долговыми обязательствами, находящимися в портфелях эмиссионных банков и служащих “обеспечением” банкнот, являются не коммерческие векселя, а государственные ценные бумаги. При таком характере “обеспечения” неразменные банкноты фактически перерождаются в бумажные деньги.

### **3.5. Эмиссионные банки как центральные банки**

Особое место эмиссионных банков в кредитной системе состоит не только в том, что они обладают монопольным правом банкнотной эмиссии, но и в том, что *главной их клиентурой как по пассивным, так и по активным операциям являются коммерческие банки, а не промышленники и торговцы*.

Коммерческие банки не могут помещать все свои ресурсы в кредитные операции. Часть этих средств они вынуждены хранить в виде свободной денежной наличности (кассовых резервов) для того, чтобы в любое время выдавать наличные деньги по требованию вкладчиков. В связи с тем, что коммерческие банки осуществляют безналичные расчеты при посредстве эмиссионного банка, они обычно хранят в собственной кассе только часть денежной наличности, а остальную - помещают на текущий счет в эмиссионном банке. В результате происходит *концентрация кассовых резервов кредитной системы в эмиссионном банке*. Вместе с тем в составе его депозитов начинают все более преобладать банковские вклады.

Так, из общей суммы вкладов Английского банка, составлявшей в апреле 1955 г. 354 млн. ф. ст., 269 млн. ф. ст., т.е. 76%, приходилось на вклады коммерческих банков. В США, где хранение резервов коммерческих банков (членов Федеральной резервной системы) в эмиссионных банках обязательно по закону, из общей суммы вкладов федеральных резервных банков, составлявшей в марте 1955 г. 19,8 млрд. долл., на резервы коммерческих банков приходилось 18,3 млрд. долл., т.е. 92%.

*Система единого резерва, при которой средоточием денежных резервов коммерческих банков служит центральный эмиссионный банк, способствует значительной экономии наличных денег, но в то же время она делает ликвидность всей банковской системы крайне неустойчивой, так как громадная кредитная надстройка покоится на незначительных наличных ресурсах центрального эмиссионного банка. В случае внезапного массового истребования денег вкладчиками резко обнаруживается нехватка денежных резервов коммерческих банков и ограниченность резерва эмиссионного банка.*

Превращение эмиссионных банков в “банки банков” проявляется не только в сосредоточении у них денежных резервов кредитной системы, но и в том, что *эмиссионные банки осуществляют кредитование коммерческих банков*. В периоды напряженного положения на денежном рынке коммерческие банки обычно прибегают к кредитной поддержке эмиссионных банков, получая от них ссуды в следующих формах:

1. *Переучет векселей.* Центральные эмиссионные банки учитывают обычно векселя, предъявляемые другими банками, а не прочей клиентурой. В ряде стран это предусмотрено даже уставами эмиссионных банков, допускающими учет лишь векселей, снабженных тремя подписями (третьей должна быть подпись банка, который переучитывает вексель в эмиссионном банке).

2. *Перезалог векселей,* т.е. краткосрочные ссуды под векселя, предъявленные коммерческими банками. К такого рода ссудам последние прибегают в тех случаях, когда деньги нужны им на короткий срок и пользоваться переучетом невыгодно, поскольку он оплачивается более высокой по сравнению с краткосрочными ссудами процентной ставкой.

3. *Перезалог ценных бумаг,* т.е. выдача банковских ссуд под ценные бумаги. Обычно эмиссионные банки выдают такие ссуды коммерческим банкам под обеспечение государственными ценными бумагами, но в некоторых странах допускается также выдача ссуд под другие виды ценных бумаг.

Устанавливая процентные ставки, по которым они переучитывают векселя и выдают ссуды коммерческим банкам, эмиссионные банки проводят определенную дисконтную (или учетную) политику. Одной из целей этой политики является охрана металлических резервов. Так, если происходит утечка золота из страны, угрожающая эмиссионным банкам истощением их резервов, то эти банки повышают свои процентные ставки в целях привлечения иностранных капиталов (которые ищут наиболее доходного помещения) и пополнения своих золотых запасов.

При помощи дисконтной политики центральные эмиссионные банки пытаются также оказывать воздействие на размеры кредитов, предоставляемых коммерческими банками своей клиентуре. Повышая свои учетные ставки, эмиссионные банки удорожают кредит для коммерческих банков, ограничивают для них возможность использования этого кредита и тем самым стараются побудить их в свою очередь сократить кредит клиентуре. Таким образом, **повышение учетных ставок центральными эмиссионными банками является способом проведения политики кредитной рестрикции, т.е. ограничения кредита.** С другой стороны, путем **понижения учетных ставок центральные эмиссионные банки стремятся осуществлять политику кредитной экспансии, т.е. расширения кредита.**

Кредитная политика центральных эмиссионных банков выражается не только в их дисконтной политике, но и в так называемых *операциях на открытом рынке.* Последние заключаются в купле-продаже этими банками ценных бумаг, преимущественно облигаций государственных займов.

Примером широкого использования операций на открытом рынке может служить деятельность федеральных резервных банков США во время кризиса 1929-1933 гг. Покупая государственные ценные бумаги на огромные суммы, эти банки оказывали большую поддержку финансовому капиталу и правительству. С одной стороны, федеральные резервные банки помогали своей кредитной экспансией крупным коммерческим банкам, перенимая часть их портфеля ценных бумаг и вливая денежные средства в эти банки, что до некоторой степени облегчало положение последних, сильно пошатнувшееся под ударами кризиса. С другой стороны, своими операциями на открытом рынке федеральные резервные банки финансировали государство, скупая правительственные ценные бумаги, выпуск которых сильно возрос в связи с дефицитом государственного бюджета в годы кризиса.

Буржуазные апологеты превозносят дисконтную политику эмиссионных банков и их операции на открытом рынке. Они утверждают, будто путем понижения учетных ставок и скупки ценных бумаг эмиссионные банки могут осуществлять кредитную

экспансию в любых размерах и этим поддерживать вечное процветание капиталистического хозяйства. Вместе с тем многие буржуазные экономисты заявляют, что центральные эмиссионные банки в состоянии путем повышения учетных ставок и продажи ценных бумаг ограничивать размеры кредита по своему усмотрению и этим якобы могут предотвращать перепроизводство и кризисы. Такая оценка роли кредитной политики эмиссионных банков является вопиющим извращением действительности в буржуазно-апологетических целях.

Прежде всего *норма процента определяется не произволом банков, а стихийно складывающимся на денежном рынке соотношением между предложением ссудных капиталов и спросом на них.* Сами центральные эмиссионные банки вынуждены изменять свои учетные ставки в зависимости от изменения стихийных условий денежного рынка: в разгар денежно-кредитных кризисов, когда спрос на ссудный капитал резко превышает его предложение, они повышают учетные ставки, а при изобилии денежных капиталов на рынке они понижают их. Своей кредитной политикой эмиссионные банки лишь в известной мере форсируют повышение или понижение нормы процента, но они не могут отменить объективный экономический закон, определяющий норму процента, и не в состоянии регулировать процентные ставки по своему произволу.

*Далее, объем кредита определяется не кредитной политикой банков, а ходом капиталистического воспроизводства.* Например, во время упадка капиталистического производства никакое понижение учетных ставок эмиссионными банками и никакое расширение ими операций на открытом рынке по покупке ценных бумаг не побудят капиталистов предъявлять большой спрос на кредит, ибо при низкой норме прибыли и ограниченном размере воспроизводства они не могут полностью использовать даже собственные капиталы. С другой стороны, в фазе промышленного подъема, когда норма прибыли очень высока, повышение учетных ставок эмиссионными банками и продажа ими ценных бумаг не могут обуздать кредитную экспансию, спекуляцию и перепроизводство.

Наглядным доказательством этого может служить пример мирового экономического кризиса 1929-1933 гг. **Хотя учетная ставка Нью-йоркского федерального резервного банка перед кризисом, в 1927-1929 гг., была повышена с  $3\frac{1}{2}$  до 6%, а сумма государственных ценных бумаг в портфеле федеральных резервных банков уменьшилась с 617 млн. долл. в конце 1927 г. до 228 млн. долл. в конце 1929 г., это отнюдь не прекратило кредитной экспансии.** Сумма ссуд, выданных коммерческими банками, увеличилась за тот же период на 1,3 млрд. долл. С другой стороны, с конца 1929 г. по конец 1933 г. учетная ставка Нью-йоркского федерального резервного банка была снижена с 6 до 2%, а портфель государственных ценных бумаг федеральных резервных банков возрос на 1,9 млрд. долл.; тем не менее в результате кризиса сумма ссуд, выданных коммерческими банками, сократилась более чем вдвое - с 26,2 до 12,8 млрд. долл.

Итак, *стихийные законы капитализма ставят объективные границы кредитной политике банков, и никакая кредитная политика не в состоянии предотвратить неизбежные в условиях капиталистического способа производства экономические кризисы.*

Своими операциями на открытом рынке центральные эмиссионные банки отнюдь не в состоянии ни предотвратить, ни преодолеть экономические кризисы. Но отсюда, конечно, не следует, что такие операции не играют никакой роли. В действительности значение их состоит вовсе не в "регулировании" объема кредита и динамики всего капиталистического хозяйства, а в том, что при помощи этих операций центральные эмиссионные банки оказывают большую поддержку крупным коммерческим банкам,

форсируют снижение нормы процента в интересах монополистического капитала и финансируют государство.

### 3.6. Эмиссионные банки и государство

Свою свободную денежную наличность казначейство помещает на текущий счет в центральном эмиссионном банке, откуда оно берет часть сумм, чтобы по мере необходимости покрывать те или иные расходы. Таким образом, *эмиссионные банки становятся средоточием денежной наличности не только коммерческих банков, но и казначейства*, причем в составе их депозитов крупные суммы приходятся на вклады государства.

Храня свои денежные резервы на текущем счете в эмиссионном банке, казначейство расплачивается с государственными поставщиками чеками на этот банк. Следовательно, эмиссионные банки выполняют роль кассира по отношению к государству.

Пользуясь беспроцентно свободными денежными средствами казначейства, эмиссионные банки вместе с тем бесплатно выполняют для него ряд *операций по исполнению государственного бюджета*. Так, они принимают по поручению казначейства налоговые платежи, которые зачисляют на его текущий счет, а с другой стороны, производят за счет казначейства платежи процентов и погашений по государственным займам. Самый выпуск государственных займов осуществляется обычно при посредстве эмиссионных банков, которые организуют подписку на эти займы, размещают облигации займов среди коммерческих банков и других подписчиков и т.д.

Не ограничиваясь выполнением всех этих посреднических функций для казначейства, эмиссионные банки осуществляют кредитование государства за счет собственных ресурсов.

При устойчивом состоянии государственных финансов кредитование государства эмиссионными банками ограничивается предоставлением краткосрочных кредитов (в форме учета казначейских векселей или выдачи краткосрочных ссуд под государственные ценные бумаги), предназначенных для покрытия сезонного разрыва между бюджетными доходами и расходами. До тех пор, пока кредитование государства эмиссионным банком не выходит за эти рамки, оно не представляет угрозы для денежного обращения, так как выданные банком ссуды вскоре погашаются.

Дело принимает иной оборот, когда дефицит государственного бюджета становится хроническим и правительство систематически и длительно использует кредиты эмиссионного банка для покрытия этого дефицита. В таком случае ссуды эмиссионных банков государству становятся фактором инфляции.

*Широкое использование ресурсов эмиссионных банков государственной властью характерно для периода общего кризиса капитализма.* В этот период имеет место громадный рост государственных расходов, вызываемый увеличением правительственного аппарата, ростом армий, подготовкой и ведением империалистических войн. В связи с этим буржуазные государства начинают во все большей мере обращаться к государственным займам, опираясь на центральные эмиссионные банки, которые не только размещают государственные облигации на денежном рынке, но и сами вкладывают значительные средства в их покупку. Кроме того, казначейства выпускают краткосрочные векселя, значительная часть которых также покупается эмиссионными банками. Эмиссионные банки используются финансовой олигархией и подчиненным ей буржуазным государством для подготовки и ведения грабительских империалистических войн, которые служат для монополий одним из средств обеспечения максимальной прибыли.

Связь между эмиссионными банками и государством не ограничивается тем, что эмиссионные банки широко финансируют буржуазное государство; она проявляется также в переходе центральных эмиссионных банков в некоторых капиталистических странах в руки государства. Так, по закону, вступившему в силу с 1 марта 1946 г., была проведена национализация Английского банка. При этом все акции банка были выкуплены государством у частных акционеров, а директора Английского банка и его управляющий, которые ранее выбирались собранием акционеров, стали назначаться королем. Французский банк был национализирован по закону от 2 декабря 1945 г., причем акции его также были выкуплены государством.

### ***Краткое заключение***

Большой экономический словарь даёт следующее определение центрального банка: центральный банк – это государственное кредитное учреждение, наделённое правом выпуска банкнот, регулирования денежного обращения, кредита и валютного курса, хранения официального золотовалютного резерва, является «банком банков», агентом правительства при обслуживании госбюджета.<sup>7</sup>

***Основными функциями*** Центрального Банка являются:

- эмиссия банкнот;
- проведение денежно-кредитной политики;
- рефинансирование кредитно-банковских институтов;
- реализация валютной политики;
- регулирование деятельности кредитных институтов;
- функция финансового агента правительства;
- организация платёжно-расчётных отношений.

***Основными целями*** деятельности ЦБ являются:

- Защита и обеспечение устойчивости национальной валюты, в том числе его покупательной способности и курса по отношению к иностранным валютам;
- развитие и укрепление банковской системы;
- обеспечение эффективного и бесперебойного функционирования системы расчётов. При этом получение прибыли не является целью деятельности.

**Центральный банк РУз – ядро банковской системы Республики Узбекистан.** Главной целью которого Узбекистана является обеспечение стабильности национальной валюты. В соответствии с главной целью на Центральный банк Республики Узбекистан возлагается ряд основных задач или функций, среди которых, как говорилось выше, и монетарная политика.

Первый центральный банк, доживший до наших дней, был создан в Швеции. Его прототипом являлся Stockholm Banco, учреждённый голландским финансистом, выходцем из Риги Йоханом Палмстрюком в 1654 г. Формально банк Палмстрюка, как его называли, считался частным учреждением, однако связывавшие его с королевским двором отношения делали банк полуправительственным учреждением.

Второй центральный банк появился в Англии.

Следующим центральным банком, о котором редко упоминают, является Банк Шотландии, основанный в 1695 г. спустя год после учреждения Банка Англии.

---

<sup>7</sup> Азрилиян А.Н. Большой экономический словарь. М.: Фонд правовая культура, 2004 г., стр. 38.

Первый эмиссионный банк во Франции был учрежден в 1800 г. по директиве Наполеона I Бонапарта.

Законодательство обычно предусматривает тот или иной порядок обеспечения банкнотной эмиссии, причем либо устанавливается обязательный минимальный процент металлического покрытия банкнот, либо же фиксируется твердый предельный контингент не покрытой металлом банкнотной эмиссии, что ставит жесткие рамки последней.

Часть банкнотной эмиссии, как правило, подлежит обеспечению металлическим запасом эмиссионного банка, остальная же часть обеспечивается долговыми обязательствами, находящимися в портфеле эмиссионного банка, и образует так называемую *фидуциарную эмиссию*, т.е. эмиссию, не покрытую металлом. В зависимости от установленного законодательством порядка обеспечения банкнот различают несколько систем банкнотной эмиссии.

Особое место эмиссионных банков в кредитной системе состоит не только в том, что они обладают монопольным правом банкнотной эмиссии, но и в том, что *главной их клиентурой как по пассивным, так и по активным операциям являются коммерческие банки, а не промышленники и торговцы.*

*Система единого резерва*, при которой средоточием денежных резервов коммерческих банков служит центральный эмиссионный банк, *способствует значительной экономии наличных денег*, но в то же время она *делает ликвидность всей банковской системы крайне неустойчивой*, так как громадная кредитная надстройка покоится на незначительных наличных ресурсах центрального эмиссионного банка.

Превращение эмиссионных банков в “банки банков” проявляется не только в сосредоточении у них денежных резервов кредитной системы, но и в том, что *эмиссионные банки осуществляют кредитование коммерческих банков.*

*Эмиссионные банки становятся средоточием денежной наличности не только коммерческих банков, но и казначейства*, причем в составе их депозитов крупные суммы приходятся на вклады государства.

Храня свои денежные резервы на текущем счете в эмиссионном банке, казначейство расплачивается с государственными поставщиками чеками на этот банк. Следовательно, эмиссионные банки выполняют роль кассира по отношению к государству

**Ключевые слова:** Центральный банк, роль, задачи (функции), ДКП, эмиссионные банки, возникновение, Европейские Центральные банки: Англии, Шотландии, Франции, банковская эмиссия, принципы, результаты, металлические резервы, металлическое обращение,

**Вопросы для самоконтроля:**

1. Функциональные особенности, цели и задачи Центрального банка. Предпосылки возникновения.
2. Законодательная база функционирования Центрального банка Республики Узбекистан.
3. Банковская эмиссия. Теоретический и исторический аспект.
4. Особенности системы банковской эмиссии.
5. Рождение Центральные банков из эмиссионных. Особенности и задачи.
6. Ролевая функция государства в создании Центральные банков.

**Список литературы:**

1. Закон Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» от 21 декабря 1995 г.

2. Закон «О банках и банковской деятельности». 25.04.96г.
3. Закон «О микрофинансировании» № ЗРУ – 50, от 15 сентября 2006.
4. Закон «Об ипотеке» от 4 октября 2006.
- 5 . Г.Н. Белоглазовой: Деньги, кредит и банки. Учебник. – М.: Юрайт-Издат, 2009.
7. Крупнов Ю.С. О природе эмиссионных ресурсов Центральных банков. // Банковское дело № 8, 2008. с. 38-43.

#### **Веб-сайты из Интернета**

6. [www.forex.com](http://www.forex.com)
7. [www.thebanker.com](http://www.thebanker.com)
8. [www.bankinfo.uz](http://www.bankinfo.uz)
9. [www.uzland.uz](http://www.uzland.uz)
10. [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)

## **ГЛАВА 4. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ**

### **4.1. Сущность денежно-кредитной политики как элемента государственной экономической политики**

Под денежно-кредитной политикой государства понимается совокупность мер экономического регулирования денежного обращения и кредита, направленных на обеспечение устойчивого экономического роста путем воздействия на уровень и динамику инфляции, инвестиционную активность и другие важнейшие макроэкономические процессы. Денежно-кредитная политика – важнейший метод государственного регулирования общественного воспроизводства с целью обеспечения наиболее благоприятных условий для развития рыночной экономики. Деньги существуют на протяжении тысячелетий. Напротив, центральные банки появились на исторической сцене сравнительно недавно. Что же касается современной модели центральных банков, то ее формирование восходит, когда начали определяться функции центральных банков в экономике с бумажными деньгами и коммерческими банками. Сегодня в любой, даже самой маленькой, стране мира есть свой центральный банк. Он выполняет 2 основные задачи. Первая задача – центральный банк должен обеспечить стабильность функционирования банковской и финансовой систем. В частности, он должен предупреждать возникновение финансовой паники, вероятность которой в финансовой системе с широким набором посреднических институтов весьма велика. При выполнении этой задачи центральный банк играет роль кредитора в последней инстанции.

*4.1.1. Сущность денежно-кредитной политики государства.* Основополагающей целью денежно-кредитной политики является помощь экономике в достижении общего уровня производства, характеризующегося полной занятостью и стабильностью цен. Денежно-кредитная политика состоит в изменении денежного предложения с целью стабилизации совокупного объема производства (стабильный рост), занятости и уровня цен. Нерегулируемая деятельность коммерческих банков может привести к циклическим колебаниям деловой активности, т.е. в периоды инфляции им выгодно увеличивать денежное предложение, а в период депрессии - уменьшать, усугубляя тем самым

кризис. Поэтому необходима взвешенная государственная политика регулирования денежного обращения. Эту роль главного координирующего и регулирующего органа всей денежной системы страны выполняет центральный (эмиссионный) банк. Главная задача кредитно-денежной политики центрального банка - поддержание стабильной покупательной силы национальной валюты и обеспечение эластичной системы платежей и расчетов.

Рисунком 18 показаны цели и методы реализации монетарной политики (см. прил. 14).

Осуществляя денежно-кредитную политику, воздействуя на кредитную деятельность коммерческих банков и направляя регулирование на расширение или сокращение кредитования экономики, центральный банк достигает стабильного развития внутренней экономики, укрепления денежного обращения, сбалансированности внутренних экономических процессов. Таким образом, воздействие на кредит позволяет достичь более глубоких стратегических задач развития всего хозяйства в целом. Например, недостаток у предприятий свободных денежных средств затрудняет осуществление коммерческих сделок, внутренних инвестиций и т.д. С другой стороны, избыточная денежная масса имеет свои недостатки: обесценение денег, и, как следствие, снижение жизненного уровня населения, ухудшение валютного положения в стране. Соответственно в первом случае денежно-кредитная политика должна быть направлена на расширение кредитной деятельности банков, а во втором случае - на ее сокращение, переходу к политике "дорогих денег" (рестрикционной). С помощью денежно-кредитного регулирования государство стремится смягчить экономические кризисы, сдерживать рост инфляции, в целях поддержания конъюнктуры государство использует кредит для стимулирования капиталовложений в различные отрасли экономики страны. Нужно отметить, что денежно-кредитная политика осуществляется как косвенными (экономическими), так и прямыми (административными) методами воздействия. Различие между ними состоит в том, что центральный банк либо оказывает косвенное воздействие через ликвидность кредитных учреждений, либо устанавливает лимиты в отношении количественных и качественных параметров деятельности банков. Нужно отметить, что с помощью кредитного регулирования государство стремится смягчить экономические кризисы, сдерживать рост инфляции, в целях поддержания конъюнктуры государство использует кредит для стимулирования капиталовложений в различные отрасли народного хозяйства. Предложение денег на денежном рынке играет большую роль в экономике. Это, в частности, следует из известного уравнения обмена. Соответственно ему существует зависимость между объемами денежной массы, скоростью обращения денег, выпуском продукции и уровнем цен. А вот что показывает западная статистика:

1. "Уровень роста предложения денег и средний уровень цен практически линейно зависимы с коэффициентом более 0.9 для всех агрегатов во всех странах со всеми экономиками (по развитости).

2. Уровень роста предложения денег и реального производства абсолютно не связаны между собой там, где прирост денежной массы более чем примерно 18% в год. В странах же с меньшими темпами роста денежной массы существует практически линейная зависимость с коэффициентом около 0.1

Нужно отметить, что денежно-кредитная политика осуществляется как косвенными (экономическими), так и прямыми (административными) методами воздействия. Различие между ними состоит в том, что центральный банк либо оказывает косвенное

воздействие через ликвидность кредитных учреждений, либо устанавливает лимиты в отношении количественных и качественных параметров деятельности банков.

Очевидно, что использование административного воздействия со стороны центрального банка по отношению к коммерческим банкам не должно носить систематического характера, а применяться в порядке исключительно вынужденных мер.

**В приложении 15** можно предложен визуальный материал:

Рис. 19 Виды монетарной политики

Рис. 20 Меры, предназначенные для осуществления политики «дорогих денег»

Рис. 21 Меры, предназначенные для осуществления политики «дешевых денег»

Рис. 22 Сильные и слабые стороны использования методов денежно-кредитного регулирования

## 4.2. Денежно-кредитная политика и денежно-кредитный суверенитет

*Денежно-кредитная политика* представляет собой одно из направлений государственной политики регулирования экономики. *Объектами регулирования* выступают спрос и предложение на денежном рынке. Проводником ДКП государства является *центральный банк*. Он наделен монопольным правом денежной эмиссии, регулирования денежного обращения, кредита и валютного курса. Нередко ЦБ выступает агентом правительства при обслуживании государственного бюджета и надзорным органом банковской системы. В разных странах его называют национальным, эмиссионным и резервным.

Центральный банк является носителем *денежно-кредитного суверенитета*. Концепция *денежно-кредитного суверенитета* затрагивает сразу несколько областей: экономику, право и политику. Большое число авторов считают синонимами денежно-кредитного суверенитета такие термины, как автономия и независимость; однако это не совсем верно.

Одно из первых определений денежно-кредитного суверенитета пытался дать американский экономист К. Куриха. В 1949 г. он писал: «Денежно-кредитный суверенитет является попыткой изолировать экономику от негативных последствий депрессии». Такое определение слишком специфично, ведь Куриха изучал экономическую историю 1920 – 1940 гг. В 1995 г. югославский экономист Д. Дукич подошел к определению совершенно иначе: «Денежно-кредитный суверенитет в современном значении подчеркивает суверенное право государства через центробанк регулировать во всех отношениях денежную эмиссию и проводить ДКП в целях достижения запланированных экономической политикой задач». Формулировка Дукича кажется наиболее точной. Исходя из нее, можно выделить несколько составных элементов суверенитета:

- правомерный паритет национального правительства в монопольном выпуске денег;
- возможность использования разнообразных регулирующих мер, включая валютный контроль и контроль за движением капитала;
- наличие носителя денежно-кредитного суверенитета (института центрального банка) с дискреционными полномочиями;
- плавающий валютный курс и отсутствие денежных обязательств или соглашений;

Какие выгоды получает страна, если она сохраняет денежно-кредитный суверенитет? Главным преимуществом является независимость экономической политики. Центральный банк имеет широкие возможности выбора стратегии ДКП. Другие страны, пережившие официальную долларизацию или перешедшие на валютное правление,

такого выбора не имеют. Второе преимущество – это возможность получения дохода от сеньоржа. В случае непредвиденных обстоятельств ЦБ может напечатать денег и покрыть дефицит бюджета. Как выразился Дж. Кейнс. «Правительство может жить благодаря такому средству, если оно не в состоянии жить иначе».

### 4.3. Классификация целей денежно-кредитной политики

#### 4.3.1. Первичные цели денежно-кредитной политики

Любые денежные власти существуют для решения определенной задачи – конечной (первичной) цели ДКП. В эпоху золотого стандарта конечной целью было поддержание постоянной цены на золото или, иными словами, сохранение фиксированного валютного курса. В период Бреттон-Вудской системы в законах о центральном банке конечной целью значилась «внутренняя внешняя стабильность национальной денежной единицы»: низкая инфляция и фиксированный валютный курс. С переходом на плавающие обменные курсы валют обязательство по поддержанию фиксированного паритета автоматически исчезло, и конечной целью стало ценовая стабильность (см. таблицу 3).

Таблица 3

Законодательно закрепленные первичные цели денежно-кредитной политики

Национальные денежные власти	Конечная цель ДКП
ФРС США	Максимальный устойчивый долгосрочный экономический рост и стабильность цен.
Европейский Центральный банк	Ценовая стабильность.
Немецкий Бундесбанк	Защита валюты и поддержка общей экономической политики правительства.
Банк Англии	Ценовая стабильность
Банк Франции	Ценовая стабильность
Национальный банк Швейцарии	Ценовая стабильность
Банк Италии	Стабильность национальной валюты
Банк Испании	Ценовая стабильность
Шведский Риксбанк	Ценовая стабильность
Национальный банк Бельгии	Стабильность национальной валюты
Национальный банк Дании	Стабильность и защита валютной системы
Центральный банк Ирландии	Целостность и стабильность национальной валюты
Центральный банк Люксембурга	Стабильность национальной валюты
Банк Нидерландов	Защита национальной валюты
Банк Португалии	Внутренняя денежная стабильность и внешняя платежеспособность валюты
Банк Греции	Управление денежным обращением и кредитом
Болгарский национальный банк	Ценовая стабильность национальной валюты
Центральный банк Кипра	Денежная стабильность
Чешский национальный банк	Стабильность чешской национальной валюты
Банк Эстонии	Защита эстонской кроны, стабильность банковской системы, содействие эффективности и развитию эстонской финансовой системы, в частности платежной и расчетной систем

Национальный банк Венгрии	Защита внутренней и внешней покупательной способности национальной валюты
Банк Латвии	Управление денежным обращением для ценовой стабильности
Банк Литвы	Стабильность национальной валюты
Национальный банк Польши	Ценовая стабильность и поддержка правительственной экономической политики настолько, насколько она не противоречит основной цели банка
Национальный банк Румынии	Стабильность национальной валюты
Банк России	Обеспечение защиты и устойчивости рубля, в том числе его покупательной способности и курса по отношению к другим иностранным валютам
Китайский народный банк	Экономический рост и стабильность валютного курса юаня
Национальный банк Словакии	Стабильность словацкой валюты
Банк Словении	Стабильность внутренней валюты

Таким образом, в соответствии с поставленной целью Центральный банк выполняет несколько функций:

- проводит ДКП, ориентированную на долгосрочные цели экономического роста и низкой устойчивости инфляции;
- содействует развитию конкурентоспособной банковской системы и финансовых рынков;
- способствует эффективному функционированию платежной системы;
- действует в качестве финансового агента правительства.

ДКП зиждется на определенных *принципах*, т.е. нормах проведения политики центрального банка (см. рис 23 Принципы реализации ДКП, прил. 16)

К принципам реализации ДКП относятся (см. рис. 24 Международная практика при определении вариантов таргетирования, см. там же):

- выбор явного номинального якоря ДКП;
- экономическая и политическая независимость центрального банка;
- подотчетность центрального банка обществу;
- высокая транспарентность и открытость ДКП.

#### 4.3.2. Промежуточные цели центрального банка

Промежуточные цели центрального банка. Центральный банк в ходе реализации ДКП проводит таргетирование промежуточных целей. Вокруг термина «таргетирование» (иногда в качестве русскоязычного синонима используется выражение «целеполагание») бушуют немало дискуссий, которые порождены отсутствием точного определения. Таргетирование представляет собой крайне специализированный термин, и большинство экономических словарей не дают его описания. Например, в Финансово-кредитном

словаре от 1988 г. проф. Л.Н. Красавина дает следующее определение: «Таргетирование – установление целевых ориентиров в регулировании прироста денежной массы в обращении и кредита, которых придерживаются в своей политике центральные банки промышленно развитых капиталистических стран». Остальные авторы следуют в том же духе монетаристской теории. Сотрудники Учебно-методического центра ЦБ РФ В.П. Поляков и Л.А. Московкина в 1996 г. писали, что «центральные банки определяют целевые ориентиры (таргеты) роста денежной массы в обращении, в связи с чем подобного рода практика получила название «денежное таргетирование». Ведущие преподаватели Московской банковской школы ЦБ РФ Ю.С. Голикова и М.А. Хохленоква в двухтомнике «Банк России», вышедшем в 2000 году, дают самую лаконичную дефиницию: «таргетирование – установление целевых ориентиров изменений денежной массы». В Большом экономическом словаре под ред. А.Н. Арзилияна пишется: «таргетирование – использование правительством денежно-кредитной, налоговой и экономической политики в целом для установления пределов роста финансовых и экономических показателей на каждый год».

Однако, данные определения «пестрят» неточностями. В частности, ДКП за редким исключением находится в ведении центрального банка, а не правительства; целевые ориентиры могут принимать форму не только пределов роста; горизонт таргетирования не обязательно равен одному году. Кроме того, у определения авторов Большого экономического словаря, так же как и у всех монетаристских определений, есть другой немаловажный недостаток. Они описывают таргетирование как индикативное планирование, или экономическое программирование, в ходе которого определяются планы изменений экономических переменных. Из внимания фактически выпадают усилия органа регулирования по достижению поставленных целевых ориентиров и ответственность, которую за них несут власти. Для устранения всех перечисленных изъянов, ниже предлагается новое определение термина «таргетирование».

В первую очередь необходимо обозначить, как соотносятся ДКП в целом и политика таргетирования в частности. Под *таргетированием* следует понимать применение инструментов экономической политики для достижения количественных ориентиров целевой переменной, входящих в сферу ответственности органа регулирования. В связи с тем, что ЦБ не в состоянии достичь конечную цель напрямую, он действует опосредственно, через таргетирование промежуточной цели. В международной практике наибольшее распространение получило несколько вариантов таргетирования (см. рис. 24 прил.16):

- таргетирование инфляции: промежуточная цель ДКП отсутствует, совпадает с конечной целью или ею выступает прогноз инфляции;
- таргетирование валютного курса: промежуточной целью выступает обменный курс национальной валюты;
- денежное таргетирование: промежуточной целью являются денежно-кредитные агрегаты;
- таргетирование номинального дохода: промежуточной целью является прирост номинального ВВП.

Самым простым номинальным якорем ДКП является фиксированный валютный курс. Однако в ряде случаев установление постоянного ориентира обменного курса невозможно, в связи с чем многим странам приходится прибегать к другим режимам ДКП, таким как денежное и инфляционное таргетирование.

Денежное таргетирование, или установление целевых ориентиров прироста денежной массы, получило распространение со второй половины 1970 – х гг. в июне 1999

г. Банк Англии провел шестой Симпозиум управляющих центральных банков, который был посвящен моделям ДКП в глобальном контексте.

#### **4.4. Теоретические основы резервирования**

Широко признается, что главный вклад ДКП (денежно-кредитной политики) в экономическое процветание – это стабильные цены, хотя ее инструменты можно использовать и для достижения других целей, таких как: полной занятости, стабильного валютного курса и роста экономики. Путь к стабильным ценам лежит через изменение денежной массы, состоящей из государственных, наличных денег и банковских, безналичных денег. Центральный банк непосредственно регулирует приток государственных денег в экономику (печатавая их и уничтожая), но как он регулирует приток в экономику частных, банковских денег, составляющих львиную долю денежной массы?

Управление уровнем ликвидности банка требует быстрого принятия решений, которые имеют важные долговременные последствия для прибыльности банка. В связи с этим, поддерживается необходимый уровень **обязательных резервов** – активов, которые по закону должны обеспечивать банки.

Какое количество денег должно резервироваться в соответствии с требованием законодательства? Это зависит от величины и структуры вкладов каждого банка. Очевидно, чем крупнее банк, тем большую сумму резервных требований он должен выполнять. Для получения совокупного резервных требований каждая статья резервируемых обязательств умножается на процент обязательных резервов, установленных Центральным банком (в США Советом управляющих Федеральной системы).

В настоящее время минимальные резервы - это наиболее ликвидные активы, которые обязаны иметь все кредитные учреждения, как правило, либо в форме наличных денег в кассе банков, либо в виде депозитов в центральном банке или в иных высоколиквидных формах, определяемых центральным банком. Норматив резервных требований представляет собой установленное в законодательном порядке процентное отношение суммы минимальных резервов к абсолютным (объемным) или относительным (приращению) показателям пассивных (депозитов) либо активных (кредитных вложений) операций. Использование нормативов может иметь как тотальный (установление ко всей сумме обязательств или ссуд), так и селективный (к их определенной части) характер воздействия.

##### **4.4.1. Фракционная система резервирования**

В контексте ДКП все деньги важно разделить на две группы: те, что находятся в банковской системе (центральный банк и коммерческие банки), и те, что находятся за ее пределами, в небанковском секторе (у нефинансовых предприятий, организаций, населения). Мы касались этого деления, когда говорили о денежных агрегатах. Теперь надо охарактеризовать его подробно, так как оно лежит в основе ДКП.

Вера вкладчиков в то, что банковскими деньгами можно рассчитывать с кредиторами, не всегда оправдывается. Сами банки или какие-то внешние факторы дают вкладчикам повод для массового изъятия денег. Чтобы выдержать множественную ликвидацию вкладов, банки держат часть своих активов в денежной и «почти денежной» форме. Ликвидность нужна еще и для того, чтобы не упустить выгодную спекулятивную транзакцию. Так что банки держат деньги и по тем же причинам, что и прочие держатели. Это не только наличные деньги, но и депозиты коммерческих банков в центральном банке, краткосрочные межбанковские кредиты, наиболее ликвидные государственные облигации.

Хранение вкладов до востребования и улаживание сделок вкладчиков (расчетно-кассовое обслуживание) – главная функция коммерческих банков. Другая важная их функция – выдавать кредиты тем, кому своих денег не хватает. На заре коммерческого банкирства эта вторая функция отсутствовала. «Прародители» коммерческого банка выдавали вкладчикам расписки и хранили их ценности у себя. Вот как мог выглядеть бухгалтерский баланс допотопного банка, который представлял собой коллективную «кубышку»:

Таблица 4

Бухгалтерский баланс допотопного банка.

Активы, %		Пассивы, %	
Инвестиции	10	Собственный капитал	10
Резервы	90	Вклады	90
Итого	100	Итого	100

В инвестициях – только собственные средства, а чужие деньги хранятся тут же «против» равноценных обязательств перед вкладчиками. Такой «банк» нам не интересен, так как банковских денег он не производит.

Быстренько нашлись умники, которые сообразили, что держать у себя все деньги вкладчиков не имеет большого коммерческого смысла. Они заметили, что хотя вклады и до востребования, но расходуются они (деньги требуются) в разное время. Более того, одни клиенты изымают деньги, а другие вкладывают. Чем больше вкладчиков, тем большие вложения превышают изъятия и меньше вероятность массовой ликвидации вкладов. Раз так, то можно оставлять небольшую сумму «про запас», а остальное пускать «под процент». И вот эти умники начали развивать то, что современный банкир называет активными операциями или просто инвестициями, а именно: выдавать кредиты и покупать ценные бумаги. Так возник **маржевой бизнес** – жизнь на разнице между доходом от активных операций и процентами по вкладам.

Переиначим эту фразу в контексте ДКП. Так появилась **фракционная система резервирования (см рис. 25 Прил. 16)** – держать в резерве небольшую часть (**фракцию**) мобилизованных денег, скажем, 1 %, а остальные 99 % вкладывать в доходные активы. Действительно, если вкладчики доверяют банкам, а банки тщательно отбирают объекты для своих инвестиций, то нет причин держать в кассе больше денег. Кроме того, по закону больших чисел, чем больше вкладчиков, тем меньше вероятность массового изъятия денег. И еще. Вкладчиков становится больше, когда дешевеют банковские услуги, а последние могут дешеветь, если банк хорошо зарабатывает на активных операциях. Так что вкладчики заинтересованы в том, чтобы их деньги «крутились» на финансовых рынках.

Но и этот небольшой денежный резерв можно уменьшить, если деньги заменить ликвидными ценными бумагами. В случае «набега» вкладчиков на банк можно продать их и рассчитываться с недовольными. Так появилось **деление банковских резервов на первичные** (только деньги) и **вторичные** (деньги и ценные бумаги). В Канаде, например, прекрасно справляются с ролью вторичных резервов казначейские векселя. *«Правительственные облигации, - гласит поговорка, - можно продать и в воскресенье».*

Таблица 5

Бухгалтерский баланс коммерческого банка

Активы, %		Пассивы, %	
Инвестиции	99	Собственный капитал	10
Резервы	1	Вклады	90
Итого	100	Итого	100

А нулевые резервы возможны? К этому идет дело. Например, в Австралии, Бельгии, Великобритании, Канаде и Швеции от обязательных резервов отказались. А что есть *обязательные и необязательные* резервы? Да, есть, и это деление дает ключ к пониманию ДКП.

Ни одна банковская система с фракционной системой резервирования не может сразу обналичить все свои обязательства перед вкладчиками. Поэтому на страже интересов вкладчиков стоит государство.

В контексте ДКП важным является право центрального банка указывать коммерческим банкам, сколько клиентских средств следует держать в резерве. Это указание называется **резервным требованием**.

#### 4.4.2. Федеральная система США

В 1913 году под давлением общественности Конгресс США принял Закон о федеральных резервах.

По этому закону вся страна была поделена на 12 федеральных резервных округов и в каждом округе был создан федеральный резервный банк. Учредителями окружных резервных банков стали крупнейшие коммерческие банки. Руководит системой Совет губернаторов (**см. прил. 17 рис. 26**). Семь его членов назначаются президентом и утверждаются Конгрессом на 14 лет, а председатель (из этих семи) выбирается таким же образом на четыре года. Делая назначения, президент руководствуется требованием закона обеспечивать «справедливое представительство финансовых, аграрных, промышленных и коммерческих интересов и районов страны».

Главная обязанность Совета – разработка ДКП. Совет разрабатывает резервное требование и вместе с резервными банками отвечает за политику в отношении дисконтной ставки. Резервное требование, дисконтная ставка и операции на открытом рынке являются основными инструментами ДКП. Кроме того, Совет надзирает над банками – членами ФРС и другими частными финансовыми институтами, регулирует их, определяет использование национального кредита в операциях с ценными бумагами и играет ключевую роль в обеспечении бесперебойной работы и развитии **Fedwire** – гигантской системы межбанковских платежей. Функции Совета Управляющих показаны **рисунком 27 (см. прил. 18)**.

Ключевыми властными структурами ФРС, кроме Совета губернаторов, являются Федеральный комитет по открытому рынку (ФКОР) и федеральный резервный банк Нью-Йорка (ФРБНЙ). Именно они разрабатывают и осуществляют ДКП. Функции 12 Федеральных Резервных Банков показаны **рисунком 28 (см. прил. 19)**; роль Федеральных Резервных Банков в формировании Монетарной политики показана **рисунком 29 (см. прил. 20)**; **рисунком 30** отражены функциональные особенности Федерального комитета по Открытым Операциям (ФКОО) (**см. прил. 20**), а также характеристика ФКОО (**см. рис. 31 прил. 21**) и повестка заседания ФКОО (**см. рис. 32 прил. 22**); **рисунком 33** показаны функциональные особенности Федерального Консультационного Совета (**см. прил. 23**).

Основная работа ФРС (**см. рис. 34, рис. 35 прил. 24**) – реализация денежно-кредитной политики, которая должна обеспечивать бесперебойное функционирование банковской и финансовой системы, а также поступления из них денег и кредитов в соответствии с целями национальной экономической политики. Контролируя рост денежной массы и предложение ссудного капитала (включая займы и инвестиции банков в ценные бумаги), ФРС пытается обеспечить необходимые темпы развития экономики, невысокий уровень безработицы, а также снижение инфляции и защиту курса доллара на международных рынках. ФРС относительно свободна в осуществлении этих целей,

поскольку финансирование ее не зависит от Конгресса или президента. Напротив, ФРС сама формирует фонда путем продажи своих услуг и осуществления операций с ценными бумагами и передает значительную часть доходов (после незначительного пополнения собственного капитала и выплаты дивидендов банкам – членам ФРС) Министерству финансов.

Основная функция ФРС, имеющей строгую *организационную структуру* (см. рис. 36 прил. 25) состоит в формулировании и проведении в жизнь такой денежно-кредитной политики, которая обеспечивает стабильный рост экономики США, предотвращение значительной инфляции и движение к другим экономическим показателям, установленным Конгрессом. Для достижения этих важных целей ФРС использует ряд инструментов, способных влиять на обязательные резервы банков и процентные ставки по кредитам.

В состав обязательных резервов входят наличность, которую банки и другие депозитные учреждения держат в своих хранилищах, и депозиты, находящиеся на счетах указанных резервов в окружном федеральном резервном банке. Каждый из используемых инструментов воздействует также на уровень и темпы изменения процентных ставок. ФРС поднимает их, когда хочет снизить объемы кредитования и заимствований и замедлить темпы роста экономики, и снижает, когда хочет стимулировать заимствование средств предприятиями и частными лицами. Чтобы эффективно влиять на обязательные резервы и процентные ставки, ФРС использует три основных инструмента: операции на открытом рынке, учетную ставку и требования по резервам в связи с различными обязательствами банков.

Таблица 6

Бухгалтерский баланс Федерального резервного банка

Активы	Пассивы
Сертификаты золота*, другие денежные средства Ценные бумаги правительства США Дисконты***, кредиты Прочие активы	Собственный капитал Federal Reserve notes** Депозиты: Резервы кредитных организаций Средства казначейства США Иностранные и прочие средства Прочие обязательства

• Складские расписки казначейства США, \*\* Банкноты; \*\*\* Кредиты банкам по дисконтной ставке ФРС

ФКОР состоит из 12 членов, семь из которых – губернаторы ФРС, а пять – президенты ФРНЙ и других резервных банков. ФКОР сам определяет свою структуру и по традиции выбирает председателя Совета губернаторов своим председателем, а президента ФРБНЙ – своим вице-председателем.

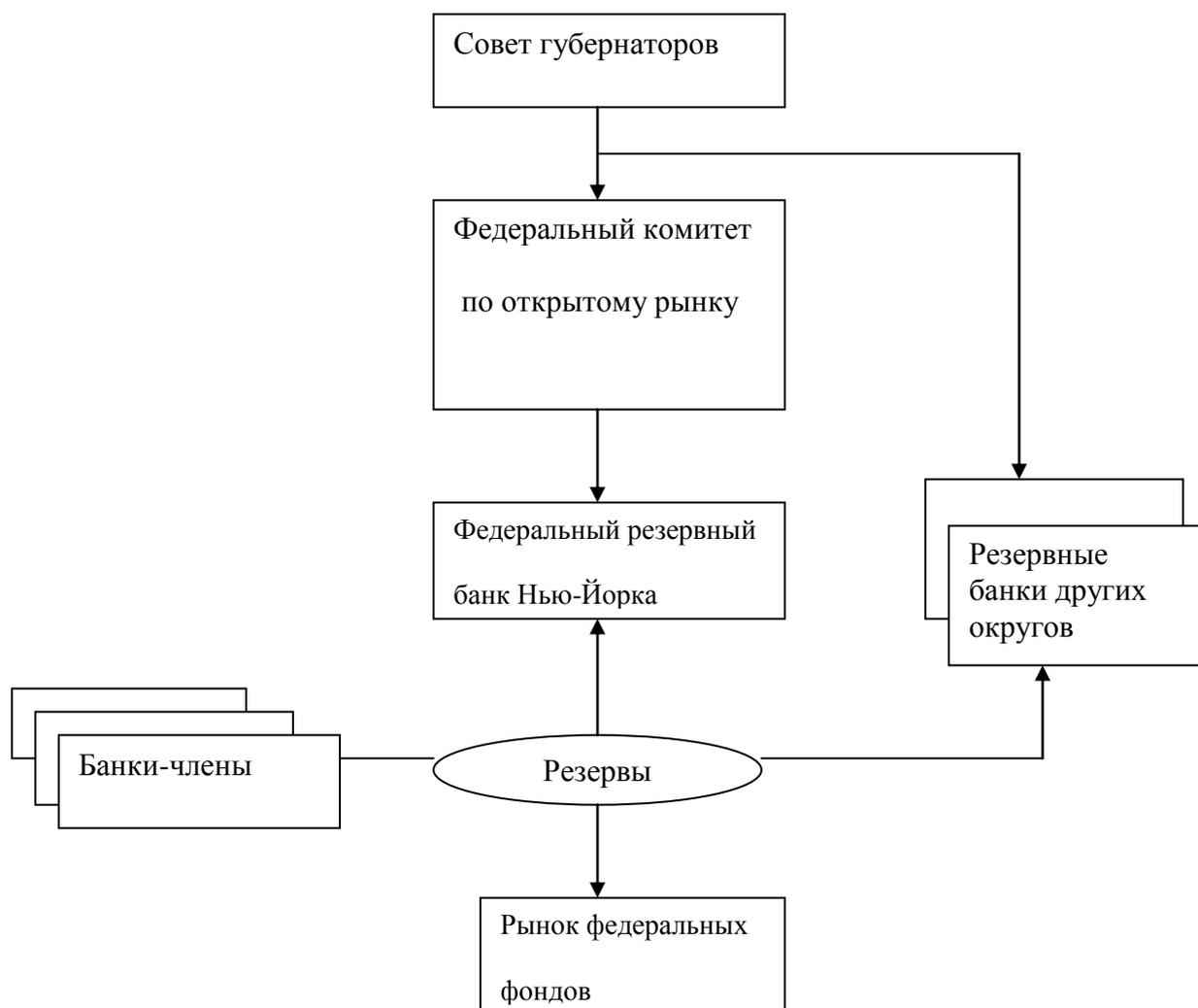
Главной ареной, на которой разыгрывается «денежно-кредитная политика» является рынок федеральных фондов. **Федеральные фонды (ФФ)** – это остатки на резервных счетах ФРС. Они ссужаются («продаются») на день без залога тем банкам, которые испытывают дефицит резервов.

Выражение «федеральные фонды» наводит на мысль, что это какие-то государственные деньги. Государство тут ни при чем. Более того, ФРС активно препятствовала возникновению рынка ФФ. Этот 150 – миллиардный рынок создан и администрируется всецело частными институтами. В Канаде он известен как рынок межбанковского кредита.

Единственный федеральный аспект выражения «федеральные фонды» - это агентские услуги ФРС участникам рынка. После заключения сделки с ФФ деньги по электронной платежной системе перемещаются с резервного счета продавца ФРС на резервный счет покупателя ФРС. Через день деньги с процентами совершают обратный путь. Короче говоря, для участников рынка ФРС является клиринговым центром, регистратором и администратором.

Рынок ФФ – это интегрированный национальный рынок однодневных необеспеченных кредитов, на котором работают банки со всего мира. Ставка процента по ФФ – ключевая на денежном рынке США. К ней тяготеют остальные краткосрочные ставки. Именно ее в первую очередь пытается контролировать ФРС.

Рис 37 Федеральная система США (в плоскости кредитно-денежной политики).



#### 4.5. Резервы: обязательные и избыточные, собственные и заемные

Идея обязательных резервов проистекает из опасения массового коллапса коммерческих банков. Поскольку эти банки существуют на прибыль от активных операций, возникает конфликт между *ликвидностью и прибыльностью*. Чем больше резервов, тем меньше денег остается для прибыльных операций. Чем меньше резервов, тем больше прибыли можно заработать, но возрастает и опасность подвести вкладчиков или упустить выгодную покупку на финансовом рынке.

Поддержание ликвидности банковской системы – задача центрального банка. И поэтому центральный банк предлагает свое решение вопроса о соотношении ликвидности и прибыльности. Он устанавливает минимальные нормы обязательных резервов, их состав и метод расчета. В результате такого вмешательства банковские резервы распадаются на **обязательные и избыточные** (сверхнормативные, добровольные, свободные). Обязательные резервы складываются из денежной наличности и – если не хватает для выполнения резервного требования – денег, депонированных в центральном банке. Каждый коммерческий банк должен выполнять предписания центрального банка насчет обязательных резервов, но величина и состав избыточных резервов – это его личное дело.

Пока резервы остаются в банковской системе, они не считаются частью денежной массы. *Резервы попадают в денежный оборот*, когда они передаются небанковскому сектору как кредит или плата за ценные бумаги. Следовательно, они количественно находятся в прямой связи с денежной массой (хотя по сравнению с денежной массой резервы совсем невелики: в США они составляют примерно 5 % M1, 1.5 % M2 и менее 1 % L).

Под *резервное требование* попадают только *вклады до востребования* как самые рискованные. Чем выше риск, тем больше денег надо держать про запас. Что касается срочных вкладов, то чем короче срок, тем выше риск, следовательно, выше норма обязательного резервирования.

Центральный банк помимо нормы обязательного резервирования «спускает» в коммерческие банки и методику расчета. Расчет обязательных резервов проводится *в два этапа*. Сначала остатки на счетах, попадающих под резервное требование (их тоже определяет центральный банк), суммируются в конце каждого рабочего дня. Эти суммы затем усредняются за так называемый расчетный период, или период усреднения. Оно дает средний дневной суммарный остаток, к которому добавляется усредненная денежная наличность. *На втором этапе* этот остаток (касса плюс депозит в центральном банке) умножают на норму обязательного резервирования для данной группы вкладов, чтобы узнать, сколько резервов требуется иметь в среднем за день. Требуемая сумма сравнивается с фактической в среднем за *период сохранности резервов*. Фактическая сумма не должна быть меньше требуемой, но может быть больше её. Излишек определенной величины может быть перенесён в следующий период сохранности.

Почему ФРС разрешает банкам выполнять резервное требование в среднем за период сохранности, а не в виде конкретных ежедневных сумм? Наличие периода сохранности добавляет банкам гибкости в управлении резервами. В периоде сохранности их резервная позиция меняется по ряду причин, включая и стоимость резервов. Если банк предвидит подорожание резервов к концу периода сохранности, то он может создать их избыток в начале периода сохранности.

Важно, как соотносятся между собой расчетный период и период сохранности и какой они долготы. До 1968 года в США период сохранности составлял одну неделю для банков – членов ФРС в «резервных городах» (где находятся окружные резервные банки или их филиалы) и две недели для прочих банков – членов ФРС. Период сохранности перекрывал расчетный период.

В 1968 – 1984 гг. действовала методика с отстающим периодом сохранности. Усреднение выполнялось за семь дней. Поэтому банки точно знали, сколько резервов в среднем за день необходимо иметь в периоде сохранности, и могли сводить к минимуму избыточные резервы. Методика с отставанием облегчила достижение ориентира для избыточных резервов. А ее недостатком было то, что любая реакция банков на изменение собственных, незаемных резервов сводилась к заимствованию у ФРС. Даже если банки и их клиенты быстро изменяли урону вкладов в ответ на изменение доступности резервов, они не могли изменить обязательные резервы раньше чем через две недели. Такая продолжительная отсрочка приспособления к изменившейся доступности резервов не устраивала ФРС. И в 1982 году было решено внедрить методику с совпадающим периодом сохранности. Два года банки готовились к использованию этой методики, и в 1984 году она «вступила в строй».

Расчетный период теперь почти совпадал с периодом сохранности. Это «почти» - два дня из новых 14 дней в каждом периоде.

Расчетный период

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14

период сохранности

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14

Расчетный период начинался во вторник, а период сохранности – в четверг. Последние два дня периода сохранности (13 и 14) следовали после окончания расчетного периода. Только в эти два дня банки точно знали, сколько резервов необходимо иметь. Остальные 12 дней они пребывали в неопределенности, что побуждало их держать избыточные резервы.

**Пример 1.** Рассчитаем обязательные резервы методом с совпадением для акционерного банка инвестиций и кредитования (АБИК). Пусть АБИК имеет 1.3 млрд. долл. чужих денег во вклады до востребования.

Первый этап: в конце дня компьютеры банка выдают список всех операций по вкладам до востребования за день. Ниже приводится суммарный остаток:

День недели	Сумма, млн. долл.
Понедельник	469
Вторник	483
Среда	437
Четверг	512
Пятница	405
Понедельник	491
Вторник	504
Среда	477
Четверг	502
Пятница	426
Понедельник	511
Вторник	498
Среда	427
Четверг	438
Пятница	416

Расчетный период начинается в первый вторник и заканчивается в последний понедельник. Этот период содержит две субботы и два воскресенья. Поскольку по выходным остатки не выводятся, то пятничный остаток получает тройной вес (3 вместо 1).

Средний дневной суммарный остаток равен:

$(483 + 437 + 512 + 3 \times 405 + 491 + 504 + 477 + 502 + 3 \times 426 + 5114) / 14 = 547,857$  млн. долл.

Второй этап: обязательные резервы в среднем за день рассчитываются как доля среднего дневного суммарного остатка. Если взять американские «доли», то дневной минимум для обязательных резервов составит:

$(3 \% \times 47,7 \text{ млн. долл.}) + (10 \% \times (547,857 \text{ млн. долл.} - 52 \text{ млн. долл.})) = 42$  млн. долл.

АБИК не обязан выдерживать эту цифру каждый день периода сохранности резервов, но в среднем должен быть не меньше 42 млн.

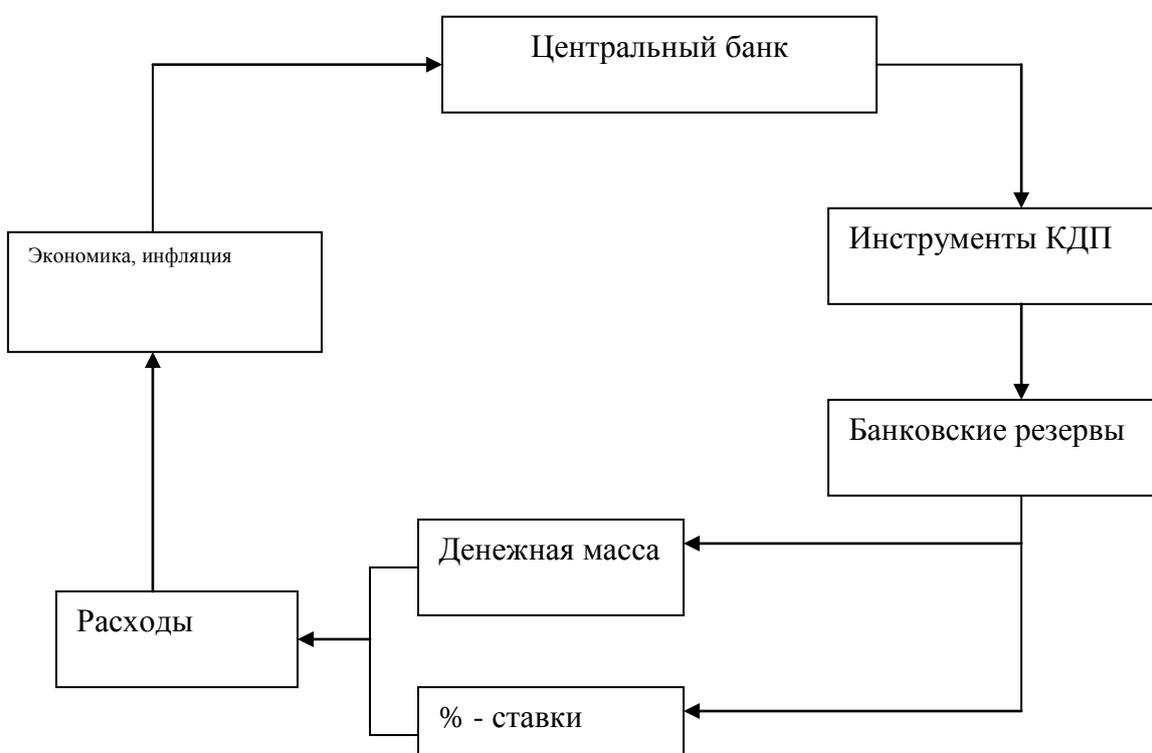
Как банк выводит среднюю за день для своих резервов (что в кассе и в центральном банке)? Период сохранности отстает от расчетного периода на два дня. Он начинается в первый четверг и заканчивается в последнюю среду.

**Избыточные резервы** – это все резервы минус обязательные резервы. Поскольку избыточная денежная наличность не включается в избыточные резервы, последние существуют единственно в форме резервных остатков. Они возникают потому, что банки, использующие резервные остатки для расчетов между собой, не могут делать это с точностью до цента. Избыточные резервы защищают банки от неожиданного дебетового сальдо на их счетах в центральном банке в конце дня (овердрафтов и дефицитов обязательных резервов).

#### 4.6. Инструменты управления банковскими резервами

В арсенале центрального банка есть простые и надежные инструменты регулирования банковских резервов. Это значит, что центральный банк может достигать своих целей с точностью до одного процентного пункта.

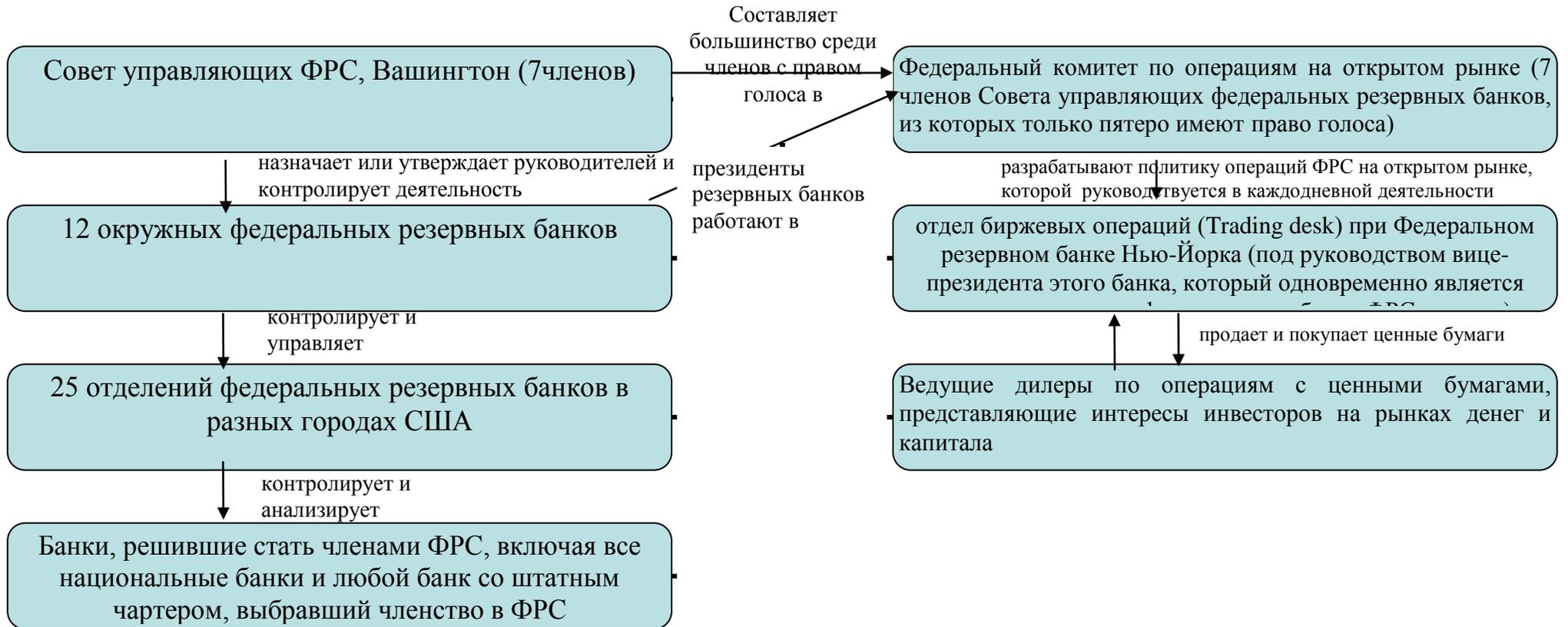
**Рис. 38 Влияние Центрального банка на экономику и инфляцию**



**Резервное требование.** Изменение нормы обязательного резервирования – мощное оружие центрального банка, и потому оно пускается в ход довольно редко. Когда эта норма *понижается*, обязательные резервы частично превращаются в *избыточные*, которые можно подать в экономику в многократно увеличенном размере. Более того, увеличивается сам денежный мультипликатор, а с ним и способность банковской системы производить деньги. Вот как это выглядит в цифрах.

Рис. 39 «Организационная схема ФРС США»

## Организационная схема ФРС



### ***Краткое заключение***

Под денежно-кредитной политикой государства понимается совокупность мер экономического регулирования денежного обращения и кредита, направленных на обеспечение устойчивого экономического роста путем воздействия на уровень и динамику инфляции, инвестиционную активность и другие важнейшие макроэкономические процессы.

Основополагающей целью денежно-кредитной политики является помощь экономике в достижении общего уровня производства, характеризующегося полной занятостью и стабильностью цен.

Осуществляя денежно-кредитную политику, воздействуя на кредитную деятельность коммерческих банков и направляя регулирование на расширение или сокращение кредитования экономики, центральный банк достигает стабильного развития внутренней экономики, укрепления денежного обращения, сбалансированности внутренних экономических процессов.

Денежно-кредитная политика осуществляется как косвенными (экономическими), так и прямыми (административными) методами воздействия. Различие между ними состоит в том, что центральный банк либо оказывает косвенное воздействие через ликвидность кредитных учреждений, либо устанавливает лимиты в отношении количественных и качественных параметров деятельности банков.

*Денежно-кредитная политика* представляет собой одно из направлений государственной политики регулирования экономики. *Объектами регулирования* выступают спрос и предложение на денежном рынке. Проводником ДКП государства является *центральный банк*.

Центральный банк является носителем *денежно-кредитного суверенитета*. Концепция *денежно-кредитного суверенитета* затрагивает сразу несколько областей: экономику, право и политику. Большое число авторов считают синонимами денежно-кредитного суверенитета такие термины, как автономия и независимость; однако это не совсем верно.

Любые денежные власти существуют для решения определенной задачи – конечной (первичной) цели ДКП.

Центральный банк в ходе реализации ДКП проводит таргетирование промежуточных целей. Вокруг термина «таргетирование» (иногда в качестве русскоязычного синонима используется выражение «целеполагание») ведутся немало дискуссий.

«Таргетирование – установление целевых ориентиров в регулировании прироста денежной массы в обращении и кредита, которых придерживаются в своей политике центральные банки промышленно развитых капиталистических стран». В Большом экономическом словаре под ред. А.Н. Арзилияна пишется: «таргетирование – использование правительством денежно-кредитной, налоговой и экономической политики в целом для установления пределов роста финансовых и экономических показателей на каждый год».

Под *таргетированием* следует понимать применение инструментов экономической политики для достижения количественных ориентиров целевой переменной, входящих в сферу ответственности органа регулирования.

В международной практике наибольшее распространение получило несколько вариантов таргетирования:

- таргетирование инфляции: промежуточная цель ДКП отсутствует, совпадает с конечной целью или ею выступает прогноз инфляции;
- таргетирование валютного курса: промежуточной целью выступает обменный курс национальной валюты;
- денежное таргетирование: промежуточной целью являются денежно-кредитные агрегаты;
- таргетирование номинального дохода: промежуточной целью является прирост номинального ВВП.

Управление уровнем ликвидности банка требует быстрого принятия решений, которые имеют важные долговременные последствия для прибыльности банка. В связи с этим, поддерживается необходимый уровень **обязательных резервов** – активов, которые по закону должны обеспечивать банки.

В контексте ДКП все деньги важно разделить на две группы: те, что находятся в банковской системе (центральный банк и коммерческие банки), и те, что находятся за ее пределами, в небанковском секторе (у нефинансовых предприятий, организаций, населения).

В контексте ДКП важным является право центрального банка указывать коммерческим банкам, сколько клиентских средств следует держать в резерве. Это указание называется **резервным требованием**.

В 1913 году под давлением общественности Конгресс США принял Закон о федеральных резервах. По этому закону вся страна была поделена на 12 федеральных резервных округов и в каждом округе был создан федеральный резервный банк.

Основная работа ФРС – реализация денежно-кредитной политики, которая должна обеспечивать бесперебойное функционирование банковской и финансовой системы, а также поступления из них денег и кредитов в соответствии с целями национальной экономической политики.

Основная функция ФРС, имеющей строгую *организационную структуру* состоит в формулировании и проведении в жизнь такой денежно-кредитной политики, которая обеспечивает стабильный рост экономики США, предотвращение значительной инфляции и движение к другим экономическим показателям, установленным Конгрессом.

В состав обязательных резервов входят наличность, которую банки и другие депозитные учреждения держат в своих хранилищах, и депозиты, находящиеся на счетах указанных резервов в окружном федеральном резервном банке.

**Федеральные фонды (ФФ)** – это остатки на резервных счетах ФРС. Они сужаются («продаются») на день без залога тем банкам, которые испытывают дефицит резервов.

Поддержание ликвидности банковской системы – задача центрального банка. И поэтому центральный банк предлагает свое решение вопроса о соотношении ликвидности и прибыльности. Он устанавливает минимальные нормы обязательных резервов, их состав и метод расчета. В результате такого вмешательства банковские резервы распадаются на **обязательные и избыточные** (сверхнормативные, добровольные, свободные).

*Резервы попадают в денежный оборот*, когда они передаются небанковскому сектору как кредит или плата за ценные бумаги. Следовательно, они количественно находятся в прямой связи с денежной массой.

Под *резервное требование* попадают только *вклады до востребования* как самые рискованные. Чем выше риск, тем больше денег надо держать про запас. Что касается срочных вкладов, то чем короче срок, тем выше риск, следовательно, выше норма обязательного резервирования.

**Ключевые слова:** денежно-кредитная политика (ДКП), денежно-кредитное регулирование (ДКР), суверенитет, классификация, принципы, первичные цели, промежуточные цели, «таргетирование», ФРС, резервы, обязательные, избыточные, Центральный банк, резервные требования.

### **Вопросы для самоконтроля**

1. В чем заключается сущность денежно-кредитной политики? Основные задачи, теоретические основы.
2. Цели ДКП: первичные, промежуточные. Сущность, характеристика.
3. Теоретические основы резервирования. Методы и приемы.
4. Виды банковских резервов: избыточные, обязательные. Собственные и заемные.
5. Система обязательного резервирования.
6. Управление банковскими резервами. Направление и сущность.
7. Организационная система ФРС США.

### **Список литературы:**

1. Закон «О банках и банковской деятельности». 25.04.96г.
2. Закон Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» от 21 декабря 1995 г.
3. Б.И. Алехин: Кредитно-денежная политика // Учебное пособие для студентов вузов// - М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2008.
4. Крупнов Ю.С. О природе эмиссионных ресурсов Центральные банков. // Банковское дело № 8, 2008.
5. А.Ли, Ш. Билолхужаева: Банковское право Республики Узбекистан //Учебное пособие//, - Т.:ТГЮИ, 2008.

### **Веб-сайты из Интернета**

[1.www.forex.com](http://www.forex.com)

[2.www.thebanker.com](http://www.thebanker.com)

[3.www.bankinfo.uz](http://www.bankinfo.uz)

[4.www.uzland.uz](http://www.uzland.uz)

[5.www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)



## ГЛАВА 5. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ В УСЛОВИЯХ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ

### 5.1. Цели кредитного регулирования (см. рис. 40 прил. 26).

Основополагающей целью кредитно-денежной политики является помощь экономике в достижении общего уровня производства, характеризующейся полной занятостью и отсутствием инфляции. Кредитно-денежная политика состоит в изменении денежного предложения с целью стабилизации совокупного объема производства занятости и уровня цен. Центральный банк главный, но не единственный орган регулирования. Существует целый комплекс регулирующих органов. Осуществляя кредитное регулирование, государство преследует следующие цели: воздействуя на кредитную деятельность коммерческих банков и направляя регулирование на расширение или сокращение кредитования экономики, оно, таким образом, достигает стабильного развития внутренней экономики, укрепления денежного обращения, поддержки национальных экспертов на внешнем рынке. Таким образом, воздействие на кредит позволяет достичь более глубоких стратегических задач развития всего хозяйства в целом. Например, недостаток у предприятий свободных денежных средств затрудняет осуществление коммерческих сделок, внутренних инвестиций и т.д. С другой стороны, избыточная денежная масса имеет свои недостатки: обесценение денег, и, как следствие, снижение жизненного уровня населения, ухудшение валютного положения в стране. Соответственно в первом случае денежно-кредитная политика должна быть направлена на расширение кредитной деятельности банков, а во втором случае - на ее сокращение, переходу к политике "дорогих денег". Нужно отметить, что с помощью кредитного регулирования государство стремится смягчить экономические кризисы, сдерживать рост инфляции, в целях поддержания конъюнктуры государство использует кредит для стимулирования капиталовложений в различные отрасли народного хозяйства. Нужно отметить, что Кредитная политика осуществляется косвенными и прямыми методами воздействия. Различие между ними состоит в том, что центральный банк либо оказывает косвенное воздействие через ликвидность кредитных учреждений, либо устанавливает лимиты кредитования экономики (т.е. количественные - 2 ограничения кредита).

### 5.2. Характеристика методов денежно-кредитного регулирования и управленческая роль Центрального банка (см. рис. 41, 42 прил. 27).

*К общим методам* относятся такие инструменты кредитной политики, как:

- *Учетная (дисконтная) политика*, являющаяся старейшим методом кредитного регулирования: она активно применяется с середины XIX в. Возникновение этого инструмента было связано с превращением центрального банка в кредитора коммерческих банков. Последние переучитывали у него свои векселя или получали кредиты под собственные долговые обязательства. Повышая ставку по кредитам (учетную ставку, или ставку дисконта), центральный банк побуждал другие кредитные учреждения сокращать заимствования. Это затрудняло пополнение банковских ресурсов, вело к повышению процентных ставок и в конечном счете к сокращению кредитных операций.

Наибольшую популярностью учетная политика пользовалась в конце XIX — начале XX в. В 30 — 40-х гг. нашего столетия центральные банки проводили рекомендованную Кейнсом политику "дешевых денег", то есть низких процентных ставок и обильного кредитования. В Англии с 1932 по 1951 г. учетная ставка сохранялась на уровне 2%, в США с 1937 по 1948 г. — 1%. Большую роль в

поддержании низких ставок сыграло стремление обеспечить финансирование казначейства на льготных условиях и в период после второй мировой войны. С 50-х гг. во многих странах активизировалось использование учетной политики. Но в целом значение этого метода регулирования по сравнению с другими снизилось.

- **Операции на открытом рынке**, которые заключаются в продаже или покупке центральным банком у коммерческих банков государственных ценных бумаг, банковских акцептов и других кредитных обязательств по рыночному или заранее объявленному курсу. В случае покупки центральный банк переводит соответствующие суммы коммерческим банкам, увеличивая тем самым остатки на их резервных счетах. При продаже центральный банк списывает суммы с этих счетов. Таким образом, указанные операции отражаются на состоянии резервной позиции банковской системы и используются в качестве способа ее регулирования.

Этот метод кредитного регулирования представляет собой хранение части резервов коммерческих банков в центральном банке. Сумма хранения средств на специальных счетах устанавливается в определенном процентном соотношении от величины депозитов банка.

- **Установление норм обязательных резервов коммерческих банков**, что, с одной стороны, способствует улучшению банковской ликвидности, а с другой — эти нормы выступают в качестве прямого ограничителя инвестиций. Изменения норм обязательных резервов — метод прямого воздействия на кредитоспособность банков, поэтому многие экономисты считают последний слишком сильным, и он редко используется. Впервые его применили в США в 1933 г.

**К селективным** же причисляют следующие:

- **Контроль по отдельным видам кредитов**, часто практикуемый по кредитам под залог биржевых ценных бумаг, по потребительским ссудам на покупку товаров в рассрочку, по ипотечному кредиту. Регулирование потребительского кредита обычно вводится в периоды напряжения на рынке ссудных капиталов, когда государство стремится перераспределить ссудные капиталы в пользу отдельных отраслей или ограничить объемы потребительского спроса.

- **Регулирование риска и ликвидности банковских операций**. Государственный контроль за риском во всем мире усиливается в последние два десятилетия. Характерно, что риск банковской деятельности определяется не через оценку финансового положения должников, а через выданных кредитов с суммой собственных резервов.

Так, при кредитовании клиентуры во многих странах банки должны соблюдать ряд принципов. Как правило, размер кредитов, выданных одному клиенту или их взаимосвязанной группе (например, фирмам, разрабатывающим одно месторождение) должен составлять определенный процент от суммы собственных средств банка, в США не более 10, во Франции — 75 %. В развитых странах определяется также соотношение объемов кредитных операций и собственных средств. К примеру, во Франции сумма всех кредитов, предоставленных банком, не должна превышать более чем в 20 раз его собственные средства.

Таким образом, современные государства обладают целой системой методов регулирования экономики, причем, составляющие ее инструменты отличаются не только по силе воздействия на кредитный рынок, но и по сферам их применения, что при правильной оценке ситуации позволяет найти оптимальное решение, выводящее страну из вероятного кризиса.

Были рассмотрены две формы воздействия на кредит - *прямая и косвенная*. Рассмотрим более подробно формы кредитного регулирования. Рефинансирование коммерческих банков. Термин "рефинансирование" означает получение денежных средств кредитными учреждениями от центрального банка. Центральный банк может выдавать кредиты коммерческим банкам разными путями. Наиболее типичный случай - переучет векселей, находящихся в портфелях коммерческих банков и операции на открытом рынке.

Переучет векселей долгое время был одним из основных методов денежно-кредитной политики центральных банков Западной Европы. Центральные банки предъявляли определенные требования к учитываемому векселю, главным из которых являлась надежность долгового обязательства. Векселя переучитываются по процентной ставке. Эту ставку переучета (ПС, или ПС) называют также официальной учетной (процентной) ставкой. Центральный банк покупает долговое обязательство по более низкой цене, чем коммерческий банк.

Центральный банк покупает вексель по цене Ц, при этом долговое обязательство передается центральному банку, коммерческий банк получает плату за продажу векселя - Ц. При наступлении срока платежа коммерческий банк выступает в роли покупателя, приобретая вексель по цене учета К, при этом коммерческий банк заинтересован в том, чтобы покупка векселей центральным банком осуществлялась по цене Ц, которая почти не отличается от цены учета К, т.е. чтобы разница К-Ц была минимальной. Это достигается в том случае, если ставка переучета (рефинансирования) будет наиболее низкой. Если ПС равна нулю, то Ц сравнивается с К. Повышение ПС будет снижать объем переучета векселей, поскольку оно вызовет удорожание этой операции для коммерческих банков. Но коммерческий банк будет стремиться компенсировать потери, вызванные ростом ПС путем повышения ставок по кредитам, предоставляемым заемщикам (ПС). Т. е. изменение ПС прямо влияет на изменение ПС. Последние является главной целью данного метода кредитной политики центрального банка. Например, повышение официальной учетной ставки в период усиления инфляции вызывает рост процентной ставки по кредитным операциям коммерческих банков, что приводит к их сокращению, поскольку происходит удорожание кредита. Мы видим, что изменение официальной процентной ставки оказывает влияние на кредитную сферу. Во-первых, затруднение или облегчение возможности коммерческих банков получить кредит в центральном банке влияет на ликвидность кредитных учреждений. Во-вторых, изменение официальной ставки означает удорожание или удешевление кредита коммерческих банков для клиентуры, так как происходит изменение процентных ставок по активным - 4 кредитным операциям.

Также изменение официальной ставки центрального банка означает переход к новой денежно-кредитной политике, что заставляет другие банки вносить необходимые коррективы в свою деятельность. Неэффективность использования данного метода заключается в следующем: этот метод затрагивает лишь коммерческие банки.

Если рефинансирование используется мало или осуществляется не в центральном банке, то указанный метод почти полностью теряет свою эффективность. Постепенно данный метод утратил свое значение и главным методом рефинансирования банков стали интервенции центрального банка на денежном рынке, получившие название как операций на открытом рынке. Этот метод кредитного регулирования заключается в том, что предоставление денежных средств банками происходит постоянно путем покупки государственных облигаций и казначейских векселей на сумму, зависящую от решения центрального банка по ставке, которая может постоянно изменяться. Приобретение ценных бумаг или

казначейских векселей у коммерческих банков увеличивает ресурсы последних, соответственно повышая их кредитные возможности, и наоборот. Центральные банки периодически вносят изменения в указанный метод кредитного регулирования, например, покупают казначейские векселя на условиях их

обратного выкупа коммерческими банками по заранее установленному курсу, изменяют интенсивность своих операций и их частоту. Таким образом, этот метод кредитования коммерческих банков значительно отличается от переучетной политики. Главное ее отличие - это использование более гибкого регулирования, поскольку объем покупки векселей, а также используемая при этом процентная ставка могут изменяться ежедневно в соответствии с направлением политики центрального банка. Коммерческие банки, учитывая указанную особенность данного метода, должны внимательно следить за своим финансовым положением, не допуская при этом ухудшения ликвидности.

**Политика обязательных резервов.** Этот метод кредитного регулирования представляет собой хранение части резервов коммерческих банков в центральном банке. Сумма хранения средств на специальных счетах устанавливается в определенном процентном соотношении от величины депозитов банка.

Центральный банк периодически изменяет коэффициент, или норму, обязательных резервов в зависимости от складывающейся ситуации и проводимой ими политики. Повышение нормы означает замораживание большей чем раньше части ресурсов банка и приводит к ухудшению ликвидности последних, снижению их ликвидных возможностей, а снижение нормы обязательных резервов оказывает положительное воздействие на банковскую ликвидность, расширяет кредитные возможности учреждений и увеличивает денежную массу.

Изменение нормы обязательных резервов влияет на рентабельность кредитных учреждений. Так, в случае увеличения обязательных резервов происходит как бы недополучение прибыли. Поэтому, по мнению многих западных экономистов, данный метод служит наиболее эффективным антиинфляционным средством. К прямому ограничению страхования банки прибегают к этому методу обычно в период усиления инфляции. Суть этого метода регулирования: коммерческий банк не может превышать норму выдачи кредитов, установленную центральным банком. На практике центральный банк определяет предельные темпы роста выдачи кредитов различным банкам страны. Нередко разным банкам устанавливаются неодинаковые темпы роста выдачи кредитов. Эффективность кредитной политики при этом повышается, так как государственные органы оказывают влияние не только на объем кредитов в целом, но и на их структуру.

Политика центрального банка распространяется непосредственно на объекты его контроля - кредиты прочих банков, а не их ликвидность, как в случае использования косвенных методов регулирования. Этим также объясняется большая эффективность кредитных ограничений. Данный метод регулирования имеет ряд недостатков. Остановимся на наиболее важных из них.

*Во-первых*, происходит ухудшение функционирования банковской системы в целом. Банковские учреждения должны выполнять предписания эмиссионного института в сфере активных операций. Т. е. зная заранее предельные размеры своей деятельности, банки не стремятся их превысить, поскольку это запрещено административно. Рынок оказывается как бы заранее разделенным между отдельными кредиторами. Получается, что кинггентированием охвачены не только ссудные, но и заемные операции. *В итоге* кредитные ограничения мешают конкуренции в банковском деле, поскольку банк был вынужден заморозить дополнительную сумму ресурсов на беспроцентном счете в эмиссионном институте.

Следует отметить, что принудительное установление обязательных резервов для коммерческих и других банков является сугубо административным методом, в отличие от операций на открытом рынке, относящимся к рыночным методам регулирования. Если рефинансирование влияет избирательно на банки, то политика обязательных резервов действует в целом в рамках всей кредитной системы. Недостаток этого метода заключается в том, что некоторые учреждения, например инвестиционные и другие специализированные банки, имеющие незначительные депозиты, оказываются в преимущественном положении по сравнению с коммерческими банками, располагающими большими ресурсами.

В последние полтора-два десятилетия произошло уменьшение роли указанного метода кредитного регулирования. Об этом говорит тот факт, что повсеместно происходит снижение нормы обязательных резервов и даже её отмена. Так, например, в США в 60-е годы по бессрочным депозитам она снизилась с 16% до 12%, а по срочным сберегательным вкладам она была совсем отменена. Политика количественных кредитных ограничений. Этот метод кредитного регулирования представляет собой количественное ограничение суммы выданных кредитов. В отличие от рассмотренных выше методов регулирования, контингентирование кредита является прямым методом воздействия на деятельность банков.

Также кредитные ограничения приводят к тому, что предприятия заемщики попадают в неодинаковое положение. Банки стремятся выдавать кредиты в первую очередь своим традиционным клиентам - как правило, крупным предприятиям. Мелкие и средние фирмы оказываются главными жертвами данной политики. Нужно отметить, что добиваясь при помощи указанной политики сдерживания банковской деятельности и умеренного роста денежной массы, государство способствует снижению деловой активности. Поэтому метод количественных ограничений стал использоваться не так активно, как раньше, а в некоторых странах вообще отменён.

В настоящее время в развитых странах наблюдается снижение роли центрального банка как главного *органа денежно-кредитного регулирования*. Это объясняется появлением и развитием новых форм небанковского кредита, падением эффективности интервенций на денежном рынке зависимостью центрального банка от правительства.

*Политика дешевых и дорогих денег.* Выше уже были упомянуты политика дорогих денег и политика дешевых денег. В этом параграфе я покажу, в чем она заключается и каков механизм реализации. Пусть экономика столкнулась с безработицей и со снижением цен. Следовательно, необходимо увеличить предложение денег. Для достижения данной цели применяют политику дешевых денег, которая заключается в следующих мерах.

*Во-первых*, центральный банк должен совершить покупку ценных бумаг на открытом рынке у населения и у коммерческих банков. *Во-вторых*, необходимо провести понижение учетной ставки и, в-третьих, нужно внести изменения в законодательство, связанные с уменьшением резервной нормы. В результате проведенных мер увеличатся избыточные резервы системы коммерческих банков.

Так как избыточные резервы являются основой увеличения денежного предложения коммерческим банкам путем кредитования, то можно ожидать, что предложение денег в стране возрастет. Увеличение денежного предложения понизит процентную ставку, вызывая рост инвестиций и увеличение равновесного чистого национального продукта. Из вышесказанного можно заключить, что в задачу данной политики входит сделать кредит дешевым и легко - 8 доступным с тем, чтобы увеличить объём совокупных расходов и занятость. В ситуации, когда экономика сталкивается с излишними расходами, что порождает инфляционные процессы,

центральный банк должен попытаться понизить общие расходы путем ограничения или сокращения предложения денег. Чтобы решить эту проблему, необходимо понизить резервы коммерческих банков. Это осуществляется следующим образом. Центральный банк должен продавать государственные облигации на открытом рынке для того, чтобы урезать резервы коммерческих банков. Затем необходимо увеличить резервную норму, что автоматически освобождает коммерческие банки от избыточных резервов. Третья мера заключается в поднятии учетной ставки для снижения интереса коммерческих банков к увеличению своих резервов посредством заимствования у центрального банка. Приведенную выше систему мер называют политикой дорогих денег. В результате ее проведения банки обнаруживают, что их резервы слишком малы, чтобы удовлетворить предписываемой законом резервной нормой, то есть их текущий счет слишком велик по отношению к их резервам. Поэтому, чтобы выполнить требование резервной нормы при недостаточных резервах, банкам следует сохранить свои текущие счета, воздержавшись от выдачи новых ссуд, после того как старые выплачены. Вследствие этого денежное предложение сократится, вызывая повышение нормы процента, а рост процентной ставки сократит инвестиции, уменьшая совокупные расходы и ограничивая инфляцию. Цель политики заключается в ограничении предложения денег, то есть снижения доступности кредита и увеличения его издержек для того, чтобы понизить расходы и сдержать инфляционное давление.

### **5.3. Эффективность кредитно-денежной политики**

Большинство экономистов рассматривают кредитную политику как неотъемлемую часть любой экономической политики. Действительно, в ее пользу можно привести несколько конкретных доводов:

1. Быстрота и гибкость, то есть по сравнению с фискальной политикой кредитно-денежная может быстро меняться. Так, в США комитет открытого рынка Совета Федеральной резервной системы буквально ежедневно принимает решения о покупке и продаже ценных бумаг и тем самым влияет на денежное предложение и процентную ставку.

2. Слабая зависимость от политического давления. Например, провести в Государственной Думе новый налог либо поднять ставку уже имеющегося значительно сложнее, нежели повысить учетную ставку Центрального банка, хотя и в последнем случае ощущается влияние политической Среды. Кроме того, даже по своей природе кредитно-денежная политика мягче и консервативнее в политическом отношении, чем фискальная. Изменения в государственных расходах непосредственно влияют на перераспределение ресурсов. В то время как кредитно-денежная политика, наоборот, действует тоньше, а потому представляется более приемлемой в политическом отношении.

3. Монетаризм, представители которого аргументировано доказывают, что изменение денежного обложения и количества денег в обращении — ключевой фактор определения уровня экономической активности и фискальная политика относительно неэффективна.

Однако следует признать, что кредитно-денежная политика страдает определенной ограниченностью и в реальной действительности сталкивается с рядом сложностей:

1. Циклическая асимметрия, то есть если проводить политику дорогих денег, то будет достигнута такая точка, в которой банки станут вынуждены ограничить объем кредитов, что означает ограничение предложения денег. В то время как политика дешевых денег может обеспечить коммерческим банкам необходимые резервы, то

есть возможность предоставлять ссуды, однако она не в состоянии гарантировать, что последние действительно выдадут ссуды и предложения денег увеличатся. Население тоже может сорвать намерения Центрального банка, покупая у населения облигации, могут использоваться населением уже имеющихся ссуд.

Эта циклическая асимметрия является серьезной помехой кредитно-денежной политики лишь во время глубокой депрессии. В нормальные периоды повышение избыточных резервов ведет к предоставлению дополнительных кредитов и тем самым к увеличению денежного предложения.

2. Изменение скорости обращения денег. Так, с точки зрения денежного обращения общие расходы могут рассматриваться как денежное предложение, умноженное на скорость обращения денег. В связи с этим некоторые кейнсианцы считают, что скорость обращения денег имеет тенденцию меняться в направлении, противоположном предложению денег, чем ликвидирует изменения в последнем, вызванные кредитно-денежной политикой. Иначе говоря, во время инфляции, когда предложение денег ограничивается политикой ЦБ, скорость обращения денег склонно к возрастанию. И наоборот, когда принимаются политические меры для увеличения предложения денег в период спада, скорость обращения вероятно упадет.

3. Влияние инвестиций, то есть действие кредитно-денежной политики может осложниться и даже временно затормозиться в результате неблагоприятных изменений расположения кривой спроса на инвестиции. Например, политика сужения кредитоспособности банков, направленная на повышение процентных ставок, может оказать слабое влияние на инвестиционные расходы, если одновременно спрос на инвестиции, вследствие делового оптимизма, технологического прогресса или ожидания в будущем более высоких цен на капитал растет. В таких условиях для эффективного сокращения совокупных расходов кредитно-денежная политика должна поднять процентные ставки чрезвычайно высоко. И наоборот, серьезный спад может подорвать доверие к предпринимательству, и тем самым свести на нет всю политику дешевых денег.

Таким образом, кредитно-денежная политика, проводимая центральным банком как орудие государственного регулирования экономики имеет свои слабые и сильные стороны. К числу последних, например, относят и дилемму целей кредитной политики, возникающую вследствие невозможности для руководящих учреждений стабилизировать одновременно и денежное предложение, и процентную ставку. Вышесказанное позволяет сделать вывод, что правильное применение указанных рычагов для улучшения экономической ситуации в стране реально лишь при точном планировании и прогнозировании влияния кредитной политики ЦБ на внутригосударственную деловую активность.

**Позитивные и негативные аспекты кредитно-денежной политики**  
Необходимо отметить сильные и слабые стороны кредитно денежной политики. В пользу монетарной политики можно привести следующие доводы. Во-первых, быстрота и гибкость по сравнению с фискальной политикой. Известно, что применение фискальной политики может быть отложено на долгое время из-за обсуждения в законодательных органах власти. Иначе обстоит дело с кредитно - денежной политикой. Центральный банк и другие органы, *регулирующие кредитно-денежную сферу*, могут ежедневно принимать решения о покупке и продаже ценных бумаг и тем самым влиять на денежное предложение и процентную ставку. Второй немаловажный аспект связан с тем, что в развитых странах данная политика изолирована от политического давления ; кроме того, она по своей природе мягче, чем фискальная политика и действует тоньше и потому представляется более приемлемой в политическом отношении.

Но существует ряд *негативных моментов*. Политика дорогих денег, если ее проводить достаточно энергично, действительно способна понизить резервы коммерческих банков до точки, в которой банки вынуждены ограничить объем кредитов. А это означает ограничение предложения денег. Политика дешевых денег может обеспечить коммерческим банкам необходимые резервы, то есть возможность предоставления ссуд, однако она не в состоянии гарантировать, что банки действительно выдадут ссуду и предложение денег увеличится. При такой ситуации действия данной политики окажутся малоэффективными. Данное явление называется циклической асимметрией, причем она может оказаться серьезной помехой кредитно-денежного регулирования во время депрессии. В более нормальные периоды повышение избыточных резервов ведет к предоставлению дополнительных кредитов и, тем самым, к увеличению денежного предложения.

Другой негативный фактор, замеченный некоторыми неокенсианцами, заключается в следующем. Скорость обращения денег имеет тенденцию меняться в направлении, противоположном предложению денег, тем самым тормозя или ликвидируя изменения в предложении денег, вызванные политикой, то есть когда предложение денег ограничивается, скорость обращения денег склонна к возрастанию. И наоборот, когда принимаются политические меры для увеличения предложения денег в период спада, весьма вероятно падение скорости обращения денег. Иными словами, при дешевых деньгах скорость обращения денег снижается, при обратном ходе событий политика дорогих денег вызывает увеличение скорости обращения. А нам известно, что общие расходы могут рассматриваться как денежное предложение, умноженное на скорость обращения денег. И, следовательно, при политике дешевых денег, как было сказано выше, скорость обращения денежной массы падает, а, значит, и общие расходы сокращаются, что противоречит целям политики. Аналогичное явление происходит при политике дорогих денег.

#### **5.4. Использование инструментов ДКР**

Рассмотрим теперь основные инструменты с помощью которых центральный банк проводит свою политику по отношению к коммерческим банкам. К ним относятся в первую очередь изменение ставки рефинансирования, изменение норм обязательных резервов, операции на открытом рынке с ценными бумагами и иностранной валютой, а также некоторые меры, носящие жесткий административный характер.

#### **Политика обязательных резервов (см. рис. 43 прил.28).**

В настоящее время минимальные резервы - это наиболее ликвидные активы, которые обязаны иметь все кредитные учреждения, как правило, либо в форме наличных денег в кассе банков, либо в виде депозитов в центральном банке или в иных высоколиквидных формах, определяемых центральным банком. Норматив резервных требований представляет собой установленное в законодательном порядке процентное отношение суммы минимальных резервов к абсолютным (объемным) или относительным (приращению) показателям пассивных (депозитов) либо активных (кредитных вложений) операций. Использование нормативов может иметь как тотальный (установление ко всей сумме обязательств или ссуд), так и селективный (к их определенной части) характер воздействия.

*Минимальные резервы выполняют две основные функции.*

*Во-первых*, они как ликвидные резервы служат обеспечением обязательств коммерческих банков по депозитам их клиентов. Периодическим изменением нормы обязательных резервов центральный банк поддерживает степень ликвидности

коммерческих банков на минимально допустимом уровне в зависимости от экономической ситуации.

*Во-вторых*, минимальные резервы являются инструментом, используемым центральным банком для регулирования объема денежной массы в стране. Посредством изменения норматива резервных средств центральный банк регулирует масштабы активных операций коммерческих банков (в основном объем выдаваемых ими кредитов), а следовательно, и возможности осуществления ими депозитной эмиссии. Кредитные институты могут расширять ссудные операции, если их обязательные резервы в центральном банке превышают установленный норматив. Когда масса денег в обороте (наличных и безналичных) превосходит необходимую потребность, центральный банк проводит политику кредитной рестрикции путем увеличения нормативов отчисления, то есть процента резервирования средств в центральном банке. Тем самым он вынуждает банки сократить объем активных операций".

Изменение нормы обязательных резервов влияет на рентабельность кредитных учреждений. Так, в случае увеличения обязательных резервов происходит как бы недополучение прибыли. Поэтому, по мнению многих западных экономистов, данный метод служит наиболее эффективным антиинфляционным средством.

Недостаток этого метода заключается в том, что некоторые учреждения, в основном специализированные банки, имеющие незначительные депозиты, оказываются в преимущественном положении по сравнению с коммерческими банками, располагающими большими ресурсами.

В последние полтора-два десятилетия произошло уменьшение роли указанного метода кредитно-денежного регулирования. Об этом говорит тот факт, что повсеместно (в западных странах) происходит снижение нормы обязательных резервов и даже ее отмена по некоторым видам депозитов.

Понижение нормы денежных резервов приведет к увеличению денежного мультипликатора, а следовательно, увеличит объем той денежной массы, которую может поддерживать некоторое количество резервов. Если центральный банк увеличивает норму обязательных резервов, то это приводит к сокращению избыточных резервов банков и к мультипликационному уменьшению денежного предложения. Этот процесс происходит очень быстро. Ибо, как только подписывается решение об увеличении резервных норм, каждый банк сразу же обнаруживает недостаточность своих резервов. Он срочно продаст часть своих ценных бумаг и потребует возвращения ссуд.

Этот инструмент монетарной политики является наиболее мощным, поскольку он затрагивает основы всей банковской системы. Он является настолько мощным, что в действительности его применяют раз в несколько лет, а не каждый день, как в случае с операциями на открытом рынке. **Рисунком 44** показан механизм регулирования денежной массы путем снижения нормы обязательных резервов (**см. прил. 28**); **Рисунком 45** показан механизм регулирования денежной массы путем повышения нормы обязательных резервов (**см. прил. 29**); **Рисунком 46** показана общая характеристика резервных требований в Республике Узбекистан (**см. там же**).

**Рисунком 47** показана валюта депонирования (**см. прил. 30**) и **рисунком 48** – порядок формирования обязательных резервов в Узбекистане (**см. там же**). **Рисунком 31** показана ответственность за невыполнение обязательных резервных требований (**см. прил. 31**); Расчет средств, подлежащих депонированию в обязательные резервы показан в **приложении 32**.

*5.4.1.2. Контролируемые факторы, изменяющие обязательные резервы банка в контексте ДКП*

*Контролируемые факторы, увеличивающие обязательные резервы банка:*

- продажа ценных бумаг;
- получение процентов по ценным бумагам;
- заем резервных средств в Федеральном резервном банке;
- получение остатков федеральных фондов у других банков;
- продажа ценных бумаг по соглашению о последующем выкупе;
- продажа новых депозитных сертификатов, депозитов в евровалюте, прочих депозитов клиентам на новые средства, поступающие на резервные счета по чекам или телеграфу;
- возврат в федеральный резервный банк сумм, превышающих лимит наличных денег (монет).

*Контролируемые факторы, уменьшающие обязательные резервы банка:*

- покупка ценных бумаг;
- выплата инвесторам процентов по ценным бумагам;
- погашение кредитов Федерального резервного банка;
- продажа остатков Федерального резервного фонда другим юридическим лицам, нуждающимся в резервах;
- покупка ценных бумаг по соглашению о последующем выкупе;
- возвращение в Федеральный резервный банк наличных денег и монет, если их сумма превышает установленный лимит.

*5.4.1.3. Неконтролируемые и контролируемые факторы, увеличивающие и уменьшающие обязательные резервы банка США в контексте ДКП*

*Неконтролируемые факторы, увеличивающие обязательные резервы банка:*

- дефицит по местным клиринговым операциям в результате превышения средств по чекам, снятых с депозитов, над зачисленными на депозиты;
- снятие средств с налоговых и кредитных счетов банка по требованию Казначейства США;
- дебетовые остатки, возвращенные Федеральным резервным банком по чекам, выписанным с резервных счетов банка;
- изъятие средств с крупных депозитных счетов (таких как, депозитные сертификаты депозиты в евродолларах). Часто по телеграфу;

*Неконтролируемые факторы, уменьшающие обязательные резервы банка:*

- положительное сальдо по местным клиринговым операциям в результате превышения зачисленных на депозиты средств по чекам, над снятыми с депозитов;
- кредиты по кассовым письмам в ФРС, перечень переводных векселей, полученных банком;

- перечисления Казначейства США на налоговые и кредитные счета, открытые в банке;
- кредитовые остатки, полученные из Федерального резервного банка по чекам, ранее посланным по инкассо (денежные обязательства с отсроченным получением денег, которые ФРС списывает на кредиты резервных счетов банка каждый день согласно установленному порядку).

### 5.5. Рефинансирование коммерческих банков

Помимо установления официальных ставок рефинансирования и редисконтирования центральный банк устанавливает процентную ставку по ломбардным кредитам, т.е. кредитам, выдаваемым под какой-либо залог, в качестве которого выступают обычно ценные бумаги. Следует учесть, что в залог могут быть приняты только те ценные бумаги, качество которых не вызывает сомнения. "В практике зарубежных банков в качестве таких ценных бумаг используются обращающиеся государственные ценные бумаги, первоклассные торговые векселя и банковские акцепты (их стоимость должна быть выражена в национальной валюте, а срок погашения - не более трех месяцев), а также некоторые другие виды долговых обязательств, определяемые центральными банками".

Центральный банк проводит политику учетной ставки (которую еще называют иногда *дисконтной политикой*), выступая в роли "заемодателя в последней инстанции". Он представляет ссуды наиболее устойчивым в финансовом отношении банкам, испытывающим временные трудности. Федеральная резервная система (ФРС) иногда осуществляет долгосрочное кредитование на особых условиях. Это могут быть ссуды мелким банкам для удовлетворения их сезонных потребностей в денежных средствах. Иногда также ссуды предоставляются банкам, оказавшимся в сложном финансовом положении и нуждающимся в помощи для приведения в порядок своего баланса.

Когда банк берет ссуду, он переводит ФРС выписанное на себя долговое обязательство, обычно обеспеченное государственными ценными бумагами. При возвращении ссуды ФРС взыскивает процентные платежи, размер которых определяется процентной ставкой.

Давая ссуду, ФРС увеличивает резервы коммерческого банка, причем для ее поддержания не нужны обязательные резервы, т.е. вся ссуда увеличивает избыточные резервы банка, его способность к кредитованию.

Если ФРС уменьшает учетную ставку, то это поощряет банки к приобретению дополнительных резервов путем заимствования у ФРС. В этом случае можно ожидать увеличения денежной массы. Напротив, повышение учетной ставки соответствует стремлению руководящих кредитно-денежных учреждений ограничить предложение денег.

Но и только! Изменив учетную ставку, можно лишь ожидать соответствующих действий банков. Нельзя заставить банки взять кредит на сумму, необходимую государству. В своей дисконтной политике центральный банк может играть лишь пассивную роль. Только в операциях на открытом рынке центральный банк может играть активную роль. Но никогда не стоит недооценивать роль учетной ставки: изменяя ее, центральный банк имеет большую силу для того, чтобы оказать ограничивающее влияние на банки. И все же по эффективности применения политика учетной ставки стоит после операций на открытом рынке.

Таблица 7

### Кредиты рефинансирования; их разновидности

<b>Ломбард-кредит</b>	<b>Сделки РЕПО</b>
<p><b>1. Сущность:</b> в соответствии с Положением о порядке предоставления Центральным банком РУз ломбардного кредита банкам от 22 августа 1998 года: ломбардный кредит предоставляется под залог государственных ценных бумаг на срок до 3 месяцев. При его выдаче по фиксированной процентной ставке используется ломбардная ставка ЦБ, установленная правлением и действующая на дату заключения договора.</p>	<p><b>1. Сущность:</b> сделки РЕПО по купле-продаже государственных краткосрочных облигаций в целях регулирования ликвидности банков. Под РЕПО сделкой понимается заключение сначала сделки на продажу находящихся в собственности коммерческого банка государственных ценных бумаг, а затем сделки на обратный их выкуп.</p>
<p><b>2. Условия предоставления:</b> ЦБ предоставляет данный вид кредита КБ под залог ценных бумаг, отвечающих следующим требованиям:  а/ они включены в список государственных ценных бумаг, принимаемых ЦБ в качестве залога при предоставлении ломбардного кредита.  б/ принадлежат банку по праву собственности или иному вещному праву и не обременены др. обязательствами банка.  в/ имеют срок погашения не ранее, чем через 10 календарных дней после наступления срока погашения ломбардного кредита.</p>	<p><b>2. Условия:</b> Сделки РЕПО осуществляются ЦБ в пределах общего лимита, утвержденного его правлением на срок до 14 календарных дней и пролонгации не подлежат.</p>

## 5.6. Операции на открытом рынке

Постепенно два вышеописанных метода денежно-кредитного регулирования (*рефинансирование и обязательное резервирование*) утратили свое первостепенное по важности значение, и главным инструментом денежно-кредитной политики стали интервенции центрального банка, получившие название *операций на открытом рынке*. **Рисунком 50** показана общая характеристика операций на открытом рынке (**см. прил. 33**); **Рисунком 51** показаны преимущества операций на открытом рынке (**см. там же**).

Этот метод заключается в том, что центральный банк осуществляет операции купли-продажи ценных бумаг в банковской системе. Приобретение ценных бумаг у коммерческих банков увеличивает ресурсы последних, соответственно повышая их кредитные возможности, и наоборот. Центральные банки периодически вносят изменения в указанный метод кредитного регулирования, изменяют интенсивность своих операций, их частоту.

Операции на открытом рынке впервые стали активно применяться в США, Канаде и Великобритании в связи с наличием в этих странах развитого рынка ценных бумаг. Позднее этот метод кредитного регулирования получил всеобщее применение и в Западной Европе.

По форме проведения рыночные операции центрального банка с ценными бумагами могут быть прямыми либо обратными. *Прямая операция* представляет собой обычную покупку или продажу. Обратная заключается в купле-продаже ценных бумаг с обязательным совершением обратной сделки по заранее установленному курсу. Гибкость обратных операций, более мягкий эффект их воздействия, придают популярность данному инструменту регулирования. Так доля обратных операций центральных банков ведущих промышленно-развитых стран на открытом рынке достигает от 82 до 99,6%. Если разобраться, то можно увидеть, что

по своей сути эти операции аналогичны рефинансированию под залог ценных бумаг. Центральный банк предлагает коммерчески банкам продать ему ценные бумаги на условиях, определяемых на основе аукционных (конкурентных) торгов, с обязательством их обратной продажи через 4-8 недель. Причем процентные платежи, "набегающие" по данным ценным бумагам в период их нахождения в собственности центрального банка, будут принадлежать коммерческим банкам.

Таким образом, операции на открытом рынке, как метод денежно-кредитного регулирования, значительно отличаются от двух предыдущих. Главное отличие - это использование более гибкого регулирования, поскольку объем покупки ценных бумаг, а также используемая при этом процентная ставка могут изменяться ежедневно в соответствии с направлением политики центрального банка. Коммерческие банки, учитывая указанную особенность данного метода, должны внимательно следить за своим финансовым положением, не допуская при этом ухудшения ликвидности.

**Рисунком 52** показан механизм действия операций на открытом рынке (см. **прил. 34**); **Рисунок 53** демонстрирует неоднозначность действия операций на открытом рынке (см. там же).

#### **5.6.1. Основные функции операций РЕПО в практике центральных банков**

Операции РЕПО чрезвычайно удобны для проведения денежно-кредитной политики, поскольку они одновременно являются гибким инструментом управления ликвидностью и ставками денежного рынка.

Наиболее распространенный вид рыночных методов проведения монетарной политики – это операции Центрального банка на открытом денежном рынке. Для осуществления этих операций могут использоваться следующие инструменты:

- прямые покупки/продажи ценных бумаг на открытом рынке;
- операции РЕПО;
- выпуск Центральным банком собственных долговых обязательств;
- операции СВОП.

Центральный банк Республики Узбекистан может использовать данные операции для управления ликвидностью банковской системы в двух направлениях, как указано в таблице 13.

**Таблица 8**

#### **Операции Центрального банка на открытом денежном рынке**

Операции	Резервные деньги	Воздействие на процентные ставки
Прямая покупка ГКО или собственных ценных бумаг	Эмиссия	+
Прямая продажа ГКО или собственных ценных бумаг	Стерилизация	+
РЕПО	Эмиссия	+
Обратное РЕПО	Стерилизация	+
Выпуск собственных ценных бумаг	Стерилизация	+
Погашение или выкуп собственных ценных бумаг	Эмиссия	+
СВОП		На обменный курс
Продажа СКВ за национальную валюту	Стерилизация	
Покупка СКВ за национальную валюту	Эмиссия	

Необходимо отметить, что все вышеперечисленные операции носят краткосрочный характер и используются для преодоления временного давления на резервные деньги со стороны спроса или предложения и, следовательно, стабилизации процентных ставок. Таким образом, данные операции являются необходимы инструментом проведения процентной политики Центрального банка в краткосрочном аспекте.

Базовым активом для проведения операций РЕПО Центральными банками, как правило, выступают государственные ценные бумаги, являющиеся одним из наиболее распространенных базовых активов. Согласно статье 25 Закона Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан», Центральный банк республики Узбекистан может использовать в качестве базового актива для проведения операций РЕПО также ценные бумаги, выпущенные им самим.

Операции РЕПО чрезвычайно удобны для проведения денежно-кредитной политики, поскольку они одновременно являются гибким инструментом управления ликвидностью и ставками денежного рынка.

Основные функции операций РЕПО в практике центральных банков:

- один из базовых (а в ряде случаев – ключевых и единственных) механизмов управления ликвидностью банковской системы, используемый для рефинансирования финансового сектора, - прямое РЕПО и стерилизация излишней ликвидности – обратное РЕПО;
- важный (а в ряде случаев – основной) инструмент передачи рынку сигналов о желательных уровнях процентных ставок денежного рынка, служащих базовыми (целевыми) ориентирами денежно-кредитной политики;
- наиболее точный индикатор ожиданий участников в отношении краткосрочных (а в ряде случаев и среднесрочных) процентных ставок на денежном рынке;
- источник базовых ставок для начисления процентов за обязательные резервы финансовых организаций, хранящиеся на счетах в центральных банках.

#### ***5.6.2. Многообразие операций на открытом рынке в контексте ДКП***

В целом операции на открытом рынке различаются в зависимости от:

- Условий сделки: купля-продажа за наличные или купля на срок с обязательной обратной продажей – так называемые обратные операции (операции РЕПО);
- Объектов сделок: операции с государственными или частными бумагами;
- Срочности сделки: краткосрочные (до 3 мес.), долгосрочные (до 1 года и более) операции с ценными бумагами;
- Сферы проведения операций: только на банковском секторе рынка ценных бумаг или на небанковском секторе рынка;
- Способа установления ставок: определяемых или центральным банком или рынком.

#### **5.7. Прочие методы регулирования денежно-кредитной сферы (см. рис. 54 прил. 35 «Селективные методы ДКП»).**

Наряду с экономическими методами, посредством которых центральный банк регулирует деятельность коммерческих банков, им могут использоваться в этой области и административные методы воздействия.

К ним относится, например, *использование количественных кредитных ограничений*. Этот метод кредитного регулирования представляет собой количественное ограничение суммы выданных кредитов. В отличие от рассмотренных выше методов регулирования, контингентирование кредита является прямым методом воздействия на деятельность банков. Также кредитные ограничения приводят к тому, что предприятия заемщики попадают в неодинаковое положение. Банки стремятся выдавать кредиты в первую очередь своим традиционным клиентам, как правило, крупным предприятиям. Мелкие и средние фирмы оказываются главными жертвами данной политики.

Нужно отметить, что добиваясь при помощи указанной политики сдерживания банковской деятельности и умеренного роста денежной массы, государство способствует снижению деловой активности. Поэтому метод количественных ограничений стал использоваться не так активно, как раньше, а в некоторых странах вообще отменён.

Также центральный банк может *устанавливать различные нормативы (коэффициенты)*, которые коммерческие банки обязаны поддерживать на необходимом уровне. К ним относятся нормативы достаточности капитала коммерческого банка, нормативы ликвидности баланса, нормативы максимального размера риска на одного заемщика и некоторые дополняющие нормативы. Перечисленные нормативы обязательны для выполнения коммерческими банками. Также центральный банк может устанавливать *необязательные, так называемые оценочные нормативы, которые коммерческим банкам рекомендуется поддерживать на должном уровне*.

При нарушении коммерческими банками банковского законодательства, правил совершения банковских операций, других серьезных недостатках в работе, что ведет к ущемлению прав их акционеров, вкладчиков, клиентов центральный банк может применять к ним самые жесткие меры административного воздействия, вплоть до ликвидации банков.

Очевидно, что использование административного воздействия со стороны центрального банка по отношению к коммерческим банкам не должно носить систематического характера, а применяться в порядке исключительно вынужденных мер.

Кроме трех основных вышеприведенных инструментов денежной политики, государство также иногда использует *второстепенное селективное регулирование*, которое касается фондовой биржи, потребительского кредита и увещаний.

Дабы избежать излишней спекуляции на фондовой бирже, государство устанавливает предписываемую законом «маржу», т.е. процент от продажной цены ценной бумаги, который должен быть оплачен при покупке либо наличными, либо, ценными бумагами, в то время как на другую часть может быть выписана долговая расписка. Маржу повышают при желании ограничить спекулятивную скупку акций и понижают при желании оживить фондовый рынок.

Если государство хочет не допустить увеличения денежной массы, то оно может всеми возможными средствами отбивать желание брать потребительский кредит: повысит ставку процента по нему или предпишет делать беспроцентный вклад в центральный банк при покупке кредитной карточки.

Государство в лице центрального банка может влиять на банки путем словесного убеждения. Могут быть политические заявления, общие решения, просто призывы к тому или иному действию. Государство обращается к чувству общественного долга банкиров. В общей форме могут быть сделаны предупреждения

относительно доступности кредита в будущем. Иногда увещевания оказывают определенное воздействие, в конце концов, ведь банкиры столь же чувствительны к общественному мнению, как и другие.

### 5. 8. Механизм получения и кредитования резервных фондов Центрального банка

1 этап: предоставление в кредит резервов, находящихся в ЦБ

*Баланс банка-кредитора*

<i>актив</i>	<i>пассив</i>
1. проданные резервные фонды (в долг +100)	
2. Резервы на депозите в ЦБ (-100)	

*баланс банка-заемщика*

<i>актив</i>	<i>пассив</i>
резервы на депозите в ЦБ (+100)	закупленные (занятые) централизованные кредиты (+100)

2 этап: занимающий банк использует приобретенные резервные фонды для предоставления ссуды своим клиентам

<i>Актив</i>	<i>пассив</i>
1. Резервы на депозите в ЦБ (-100)	
2. Ссуды (+100)	

3 этап: оплата займов резервных фондов

<i>Актив</i>	<i>пассив</i>
1. резервы на депозите ЦБ (+100)	
2. Проданные резервные фонды (-100)	

<i>актив</i>	<i>пассив</i>
резервы на депозите ЦБ (-100)	купленные резервные фонды (-100)

Таким образом, движение денежных средств, собираемых коммерческим банком путем пассивных операций и их размещение, имеют следующий вид:

Таблица 9

#### Формирование и размещение ресурсов коммерческого банка

<i>Пассивные операции</i>	<i>Активные операции</i>
<p>Основные денежные источники:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) акционерный капитал</li> <li>2) вклады до востребования сберегательные, срочные</li> </ol>	<p>Их размещение:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) первичные резервы: <ul style="list-style-type: none"> <li>- наличные (cash)</li> <li>- счета в ЦБ</li> <li>- средства на корсчетах в других банках</li> </ul> </li> <li>2) вторичные резервы: <ul style="list-style-type: none"> <li>- ГКО</li> </ul> </li> <li>3) прочие (другие) <ul style="list-style-type: none"> <li>- ссуды</li> <li>- ценные бумаги компаний</li> <li>- здания, сооружения</li> </ul> </li> </ol>

## 5.9. Основные направления денежно-кредитного регулирования

Государственное регулирование денежно-кредитной сферы может осуществляться достаточно успешно лишь в том случае, если государство через центральный банк способно эффективно воздействовать на масштабы и характер частных институтов, так как в развитой рыночной экономике именно последние являются базой всей денежно-кредитной системы. Данное регулирование осуществляется в нескольких взаимосвязанных направлениях.

1. Государственный контроль над банковской системой имеет целью укрепление ликвидности кредитно-финансовых институтов, то есть их способности своевременно покрывать требования вкладчиков. Это производится прежде всего за счет учетной, или дисконтной политики, а также установления норм обязательных банковских резервов.

2. Управление государственным долгом является направлением государственного регулирования в условиях хронических бюджетных дефицитов огромного роста государственной задолженности, когда резко возрастает влияние государственного кредита на рынок ссудных капиталов. Для этого центральный банк использует различные методы управления государственным долгом:

- покупает или продает государственные обязательства;
- изменяет цену облигаций; · варьирует условия их продажи;

различными способами повышает привлекательность последних для частных инвесторов.

3. Регулирование объема кредитных операций и денежной эмиссии применяется прежде всего для воздействия на хозяйственную активность. Это направление денежно-кредитного регулирования тесно связано с первым и вторым. Так, регулирование банковской ликвидности оказывает влияние на структуру банковских ссудит депозитов, величину денежной массы, уровень рыночной нормы процента. Управление государственным долгом воздействует на распределение ссудных капиталов между частным и государственным секторами, уровень процентных ставок и банковскую ликвидность. Размещение государственных долговых обязательств в банковской системе приводит к увеличению денежной эмиссии, а вне банковской — к ее сокращению.

Итак, существует три основных направления кредитной политики, между которыми имеется тесная, глубокая взаимосвязь, поэтому меры, принятые правительством в данной области, всегда будут носить сложный и неоднозначный характер. Рассмотрим, наконец, сами инструменты, с чьей помощью государство воздействует на кредитный рынок, проводя намеченную денежную политику.

## 5.10. Денежно-кредитная политика в Узбекистане: итоги и перспективы

В Законе Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» в статье 23 определены основные направления монетарной политики, которые должны содержать:

- Анализ и прогноз экономической конъюнктуры;
- Экономически обоснованные границы находящейся в обращении денежной массы;
- Целевые показатели темпа годового прироста денежной массы, включая изменения внутренних активов Центрального банка;
- Основные направления валютной и процентной политики;

- Основные целевые параметры действий по денежно-кредитному регулированию.

К основным инструментам реализации денежно-кредитной политики, проводимой Центральным банком Республики Узбекистан, можно отнести следующие:

- Установление минимальных резервных требований;
- Определение размеров и условий рефинансирования коммерческих банков (учетная политика);
- Операции на открытом рынке.

#### 10.1. Нормативы отчислений в обязательные резервы Центрального банка Республики Узбекистан, %.

Таблица 10

##### Динамика изменения норм обязательного резервирования для коммерческих банков Узбекистана<sup>8</sup>

Дата действия	По счетам до востребования и срочным обязател. до 3 лет	По срочным обязательствам свыше 3 лет.	Депозиты в иностранной валюте	Депозиты физических лиц
До 1 июня 1996 г.	30	10	0	0
С 1 июня 1996 г.	25	10	0	0
С 1 декабря 1997г	20	10	0	0
С 1 марта 2000 г.	20	20	0	0
С 4 июля 2004 г.	20	20	0	0
С 1 февраля 2005г	15	15	5	0
С 1 октября 2005г	15	15	8	0
С 1 сентября 2007	13	13	13	0
<b>С 1 ноября 2008</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>0</b>

Норма резервирования на протяжении 2000 – 2004 гг. оставалась неизменной – в размере 20 %. Действующая система резервирования предусматривала обязательное депонирование средств только по счетам юридических лиц в национальной валюте. Обязательные резервные требования не применялись по отношению к депозитам физических лиц, средствам в иностранной валюте и средствам, привлеченным путем выпуска депозитных, сберегательных сертификатов, ипотечных облигаций.

В целях дальнейшего совершенствования эффективности такого инструмента денежно-кредитной политики, как обязательные минимальные резервные требования, 31 декабря 2004 года была утверждена новая редакция Положения «О порядке депонирования обязательных резервов в Центральном банке коммерческими банками». В соответствии с новой редакцией действующая норма обязательных резервов установлена в размере 15 % от депозитных обязательств банков в национальной валюте и в размере 5 % от депозитных обязательств банка в иностранной валюте. Депонирование обязательных резервов производится путем

<sup>8</sup> Составлена автором; источник: www.Банкир.UZ.

перечисления денежных средств с корреспондентского счета на счет обязательных резервов в Центральный банк Республики Узбекистан. Указанные перечисления производятся в соответствии с порядком очередности проведения платежей в пределах остатка средств на корреспондентском счете банка. Банки или их филиалы по регионам могут депонировать обязательные резервы в Центральном банке в централизованном порядке через головной банк или региональные филиалы.

Начиная с 1 августа 2005 года по категории привлеченных депозитов и вкладов для всех банков установлена одинаковая норма обязательных резервов в национальной валюте - 15 % и в иностранной валюте – 8 %.

### **5.10.2. Политика и практика Центрального Банка Республики Узбекистан в области регулирования ставок по рефинансированию и редисконтированию**

Регулируя уровень ставок по рефинансированию и редисконтированию, Центральный банк влияет на величину денежной массы в стране, способствует повышению или сокращению спроса коммерческих банков на кредит.

Поэтапное понижение Центральным банком Узбекистана ставки рефинансирования, исходя из реальной потребности в денежной массе, служит обеспечением стабильного макроэкономического развития нашей страны. За 15 лет практики Центральный банк регулярно изменял ставку рефинансирования. Так, в *феврале 1995 года*, ставка рефинансирования была повышена до 250 %, с *марта* она была определена в 300 %. В *начале 1996 года* этот показатель составил 84 %, к 2001 году был понижен до 24 %. Значительное снижение в 2003 году уровня инфляции позволило Центральному банку осуществить меры по поэтапному снижению ставки рефинансирования. С 16 июля 2003 года Центральный банк снизил ставку рефинансирования с 30% годовых до 24% , а с 10 сентября 2003 года – до 20%. В 2004 году Центральный банк Узбекистана проводил гибкую процентную политику. На протяжении года ставка рефинансирования снижалась два раза. Первое снижение было в июле с 20% до 18% годовых и второе снижение произошло в декабре 2004 года – с 18 до 16% годовых.

Т.о., стабильная тенденция снижения уровня инфляции позволила Центральному банку осуществить поэтапное снижение ставки рефинансирования до 16 % годовых. Необходимо отметить, что Центральный банк меняет ставку рефинансирования в зависимости от потребностей банковской системы в дополнительных ресурсах, состояния денежно-кредитной сферы, валютного рынка и инфляции. При этом определяющее значение имеет анализ состояния реального сектора и динамики инфляционных процессов.

Исходя из основных направлений монетарной политики на 2010 год, а также фактического и ожидаемого уровней инфляции, ставка рефинансирования Центрального банка не изменена.<sup>9</sup>

## **5.11. Развитие денежного рынка в Узбекистане**

Одна из составляющих перехода к рыночной экономике – развитие финансовой системы страны. Как показывает опыт развивающихся стран, важнейшим сегментом в формирующемся финансовом секторе становится денежный рынок. Причем по уровню развития денежного рынка можно судить о финансовой системе в целом.

<sup>9</sup> источник: пресс-служба ЦБ РУ, 19.03.2010, Банкир.UZ;

Особенностью формирования финансовой системы Узбекистана стало ее подчинение интересам реального сектора экономики. Становление банковского сектора было синхронизировано со структурными изменениями в экономике страны, что не могло не сказаться на формировании и развитии денежного рынка. Это подтверждается образованием ряда специализированных коммерческих банков, ориентированных главным образом на финансовую поддержку приоритетных отраслей экономики. Около половины действующих в настоящее время коммерческих банков создано за период с 1993 по 1996 год. Их учредителями в то время выступали в основном государственные предприятия, относящиеся к одной или смежной отраслям экономики.

Другим немаловажным фактором, оказавшим влияние на формирование денежного рынка, стала макроэкономическая нестабильность в первой половине 1990-х годов. Высокий уровень инфляции, сопровождавшийся отрицательными процентными ставками, слабость финансовых посредников и ряд других причин препятствовали динамичному развитию данного сегмента финансового сектора.

На современном этапе экономических реформ создание эффективно работающего денежного рынка становится одним из важнейших условий дальнейшего движения вперед и одним из приоритетов политики правительства республики. Об этом свидетельствует появление Указа Президента страны от 30 марта 2001 года "О мерах по ограничению роста денежной массы и повышению ответственности за соблюдение финансовой дисциплины", в котором, в частности, обеспечиваются условия для появления такого инструмента денежного рынка, как облигации Центрального банка. Укреплению финансовой системы страны призваны способствовать и меры по широкому внедрению индивидуальных и корпоративных пластиковых карточек, ужесточению правил предоставления кредитов, а также предоставление права хозяйствующим субъектам выпускать собственные облигации.

## **5. 12. Современное состояние денежного рынка в Узбекистане**

### **5.12.1. Рынок межбанковских кредитов**

Одним из первых на денежном рынке республики стал развиваться сегмент межбанковских кредитов. Это было обусловлено тем, что для проведения операций с такими кредитами практически не требуются дополнительные условия – нужна лишь хорошо отлаженная система межбанковских платежей.

Первым нормативным документом, регулирующим межбанковские кредиты в Узбекистане, стали "Правила проведения аукционов кредитных ресурсов", разработанные Центральным банком и утвержденные 22 июня 1993 года. Кредитные аукционы начали проводиться с апреля 1994 года. 20 апреля 1996 года Центральным банком был утвержден "Порядок проведения аукционов кредитных ресурсов в Республике Узбекистан", где отмечалось, что главной целью таких аукционов является оздоровление и укрепление внутреннего финансового рынка, а Центральный банк участвует в них для регулирования общего объема денежной массы и кредитных ресурсов в целях обеспечения стабильности сума.

В первые годы после принятия данного нормативного акта определенная часть межбанковских кредитов предоставлялась через аукционы. Однако по прошествии определенного времени стало ясно, что торговая площадка Узбекской республиканской валютной биржи (УзРВБ)<sup>1</sup> стала непривлекательной. Это связано, прежде всего, с тем, что "Порядок проведения аукционов кредитных ресурсов в Республике Узбекистан" установил для участников, в основном для заемщиков, более жесткие условия допуска на аукционы, а также более сложные процедуры оформления документов. Так, в соответствии с новым порядком на предоставление

или получение межбанковского кредита требовалось минимум 6 дней. Заемщиков, видимо, не устраивал и пункт 9.2. данного документа, согласно которому Центральный банк имеет право на беспорочное дебетование счетов банков-заемщиков в пользу банков-кредиторов по истечении срока действия кредита. В результате в 2000 году на торговой площадке УзРВБ было проведено только две сделки по межбанковскому кредитованию, а в 2001 году – ни одной.

Параллельно стал развиваться внебиржевой рынок межбанковских кредитов, где банки могут напрямую связаться друг с другом и заключить сделку. При этом и процедура оформления сделок намного проще, чем на УзРВБ. Кредиты на внебиржевом рынке предоставляются в виде депонирования средств банка-кредитора на корреспондентском счету банка-заемщика.

Отсутствие четко определенных правил и процедур, а также требования Центрального банка, чтобы все межбанковские кредиты предоставлялись через кредитные аукционы, препятствуют развитию этого рынка. К тому же по положению Центрального банка в кредитном аукционе могут участвовать только те банки, которые полностью соблюдают нормативы ЦБ. Из-за вышеуказанных причин коммерческие банки вынуждены обходить это ограничение, предоставляя межбанковские кредиты в виде депонирования средств банка-кредитора в банке-заемщике. Учитывая то обстоятельство, что межбанковские кредиты как наиболее эффективные финансовые источники имеют особое значение в удовлетворении спроса коммерческих банков в ликвидных средствах в краткосрочном периоде, в Узбекистане существует острая необходимость в создании децентрализованного межбанковского рынка. Впрочем, успешное развитие этого рынка связано и с другими факторами.

Так как межбанковские кредиты – доверительные, стабильность на данном рынке зависит от уровня и качества банковского надзора. Как правило, коммерческие банки более охотно торгуют на этом рынке, когда уверены, что все его участники платежеспособны. За последние годы в республике система банковского надзора значительно усовершенствована, благодаря чему можно выводить с рынка неплатежеспособные банки без ущерба для других участников.

Поскольку большая часть межбанковских кредитов – краткосрочные, требующие быстрого прохождения платежей, для нормального функционирования межбанковского рынка решающее значение имеет наличие эффективной платежной системы. В республике в кратчайшие сроки была внедрена система, обеспечивающая осуществление платежей между банками в течение нескольких минут. Принятие определенных мер позволило подключить к данной системе все банки, независимо от формы собственности и размера, разработать эффективную технологию проведения расчетов и внедрить на всей территории республики систему электронных платежей. В настоящее время проводится работа по ее улучшению. Одна из насущных проблем – отсутствие консолидированного единого корреспондентского счета в коммерческих банках<sup>2</sup>, что обуславливает низкую эффективность в управлении банковскими активами и пассивами.

Подводя итог сказанному, можно утверждать, что реально функционирующий межбанковский рынок в Узбекистане сформировался на основе депозитных сделок, осуществляемых между банками. Хотя количество и объем таких сделок имеет тенденцию к росту, данный рынок все еще находится на стадии становления. В частности, процентная ставка на этом рынке, как правило, самостоятельно не формируется, а ориентируется, в основном, на ставку рефинансирования Центрального банка. В результате как кредитные аукционы, так и неорганизованный межбанковский рынок не выполняют функцию регулирования ликвидности

банковской системы, что заставляет коммерческие банки хранить значительные ресурсы на корреспондентских счетах в Центральном банке.

Исследование показало, что в банковской системе Узбекистана межбанковские кредиты составляют лишь 2,5-3% от депозитов физических и юридических лиц в национальной валюте. В некоторых странах СНГ этот показатель намного выше – например, в Украине – 8,2%, а в Беларуси – 10,2% (на март 2001 года). Это не означает, что у банков Узбекистана нет потребности в межбанковских кредитах, а скорее всего говорит о недостаточной развитости межбанковского рынка. Об этом же свидетельствует и то, что объемы сделок на данном рынке составляют в республике всего около 1 процента общей денежной массы.

### **5.12.2. Рынок государственных ценных бумаг**

Формирование и развитие другого важного сегмента финансового сектора – рынка ценных бумаг и соответствующей инфраструктуры – одно из ключевых направлений перехода к социально ориентированной рыночной экономике, создания для широких слоев населения возможности долевого участия в собственности, привлечения иностранных инвесторов, совершенствования методов регулирования денежного обращения. Опыт отдельных стран показывает, что своеобразным катализатором развития данного рынка является рынок государственных ценных бумаг.

В Узбекистане рынок государственных ценных бумаг в виде краткосрочных облигаций (ГКО) существует с 1996 года, и в настоящее время ГКО стали важным источником финансирования дефицита бюджета. При этом происходит постепенное "удлинение" продолжительности государственного долга посредством эмиссии облигаций с большим сроком обращения и снижения стоимости обслуживания государственного долга.

Внедрение института ГКО обеспечило альтернативным, безрисковым способом вложения средств и получения дохода коммерческие банки и другие хозяйствующие субъекты, безэмиссионным способом финансирования дефицита государственного бюджета Министерство финансов, а также возможностью проведения необходимых операций в рамках осуществления денежно-кредитной политики Центральным банком.

Государственные краткосрочные облигации размещаются Министерством финансов для покрытия дефицита государственного бюджета и кассовых разрывов. Параметры выпуска (объем, дата проведения аукциона, срок обращения) назначаются Министерством финансов по согласованию с Центральным банком, который является генеральным агентом Министерства финансов по обслуживанию и обращению выпусков ГКО. Продажи ГКО осуществляются на аукционной основе, что позволяет согласовать противоположные интересы продавца (Министерства финансов), который заинтересован в удешевлении кредита, и покупателей (инвесторов), стремящихся повысить доходность своих вложений.

Инвестировать в ГКО может любое юридическое лицо – резидент Республики Узбекистан. С самого начала функционирования рынка ГКО активными его участниками являются коммерческие банки, а также предприятия, созданные с вложением иностранного капитала, страховые компании, приватизационные инвестиционные фонды и другие компании. В целях повышения интереса инвесторов правительством установлен льготный режим налогообложения доходов от ГКОз.

В 1996 году были проведены первые 10 аукционов по размещению трехмесячных облигаций. Этот год стал годом становления данного рынка.

В 1997 году рынок ГКО занял значительную долю в структуре суммарной рыночной стоимости активов финансового рынка республики. Одним из достижений 1997 года можно считать качественный скачок в развитии инфраструктуры рынка ГКО. Благодаря этому стало проводиться больше торгов на вторичном рынке, что повысило ликвидность данного финансового актива и сделало его более привлекательным. В марте 1997 года были эмитированы облигации со сроком обращения 6 месяцев, что позволило несколько увеличить продолжительность государственного долга. В целом развитие рынка государственных краткосрочных облигаций носило тогда динамичный характер: за год его объем (сумма находящихся в обращении облигаций по номинальной стоимости) вырос почти в 5 раз. Это самый высокий показатель за весь период функционирования данного рынка. Размеры государственного внутреннего долга, оформленного в ГКО, к концу 1997 года достигли 25,1 млрд. сум по номиналу. При этом удельный вес шестимесячных государственных ценных бумаг в объеме обращающихся на рынке облигаций составил около 68%.

В 1998 году рост на данном рынке продолжился. Резкое снижение доходности на вторичном рынке по сравнению с аукционом позволило Министерству финансов несколько снизить стоимость заимствований: как правило, на аукционах продавался объем облигаций, необходимый для выплат по погашаемому выпуску, а остальная часть реализовывалась на вторичном рынке. Так, если за 1997 год объем доразмещенных облигаций в общем объеме размещения за год составил 27,3%, то за 1998 год он вырос до 36,3%.

В конце 1998 года структура рынка ГКО несколько изменилась: если на начало года доля трехмесячных облигаций составляла 32,5%, то к концу года она уменьшилась до 18,1%. Доля шестимесячных облигаций также снизилась: с 67,5% на начало года до 62,6% на конец года. Это объясняется выпуском в сентябре 1998 года девятимесячных облигаций, доля которых в общем объеме рынка на конец года составила 19,3%.

В 1999 году одной из приоритетных задач было сокращение стоимости обслуживания государственного долга. Для этого активно проводились операции на вторичном рынке по доразмещению части ГКО, не проданных на аукционах. За 1999 год более 38% всех проданных облигаций были размещены на вторичном рынке. В целях увеличения срока государственных заимствований с марта 1999 года был осуществлен выпуск облигаций со сроками обращения 12 месяцев. Это привело, с одной стороны, к увеличению среднего срока рыночных заимствований правительства на внутреннем рынке (с 94 дней на начало до 116 дней на конец 1999 года) и изменению структуры рынка в пользу облигаций с большим сроком обращения, а с другой стороны – к снижению аукционной доходности ГКО. Последняя (по средневзвешенной цене) по шестимесячным облигациям снизилась с 20,9% в январе до 16,5% в декабре 1999 года, по девятимесячным облигациям – соответственно с 23,8% до 17,5%, по годичным облигациям – с 20% в марте до 17,8% в декабре.

В течение 2000 года сумма ГКО в обращении сократилась на треть. Это стало результатом курса Министерства финансов на сокращение государственного долга, оформленного в ГКО. Объем облигаций в обращении значительно уменьшился во второй половине года. Наряду с сокращением продаж на аукционах, Министерство финансов активно выкупало облигации на вторичном рынке: за год их было выкуплено в четыре раза больше, чем за четыре предыдущих года, вместе взятых. В итоге к началу 2001 года объем рынка сократился до уровня начала 1999 года.

В 2001 году рынок стал постепенно восстанавливаться. За первое полугодие объем облигаций в обращении вырос на 8,8 процента. Министерство финансов активно проводило политику доразмещения облигаций на вторичном рынке, не позволяя расти их доходности. На вторичном рынке за первое полугодие был продан 51 процент всех размещенных облигаций. На рынок активно привлекались средства небанковских учреждений: по состоянию на 1 июля 2001 года доля последних достигла 41,3 процента против 31,5 процента на начало того же года.

Таким образом, данный сегмент денежного рынка в Узбекистане относительно развит в отношении как объемов сделок, так и инфраструктуры. Однако отсутствие аналогичных по уровню ликвидности других сегментов денежного рынка дает Министерству финансов практически монопольное право на установление доходности ГКО и замедляет дальнейшее развитие данного сегмента.

Рынок государственных ценных бумаг во втором квартале 2006 года имел следующую динамику. Сумма внутреннего долга, оформленная в государственных ценных бумагах - государственных краткосрочных облигациях (ГКО) и государственных среднесрочных казначейских обязательствах (ГСКО) на 1 июля 2006 года уменьшилась почти на 1% по отношению к 1 января 2006 года. Оборот вторичных торгов за первое полугодие 2006 года увеличился значительно - на 50%.

За 1 полугодие 2006 года на рынке государственных краткосрочных облигаций был проведен 1 аукцион по размещению ГКО со сроком обращения 1 год. На вторичном рынке проведено 124 торга. Стоимость ГКО, находящихся в обращении на 1 июля 2006 года составила 32,34% от аналогичного показателя на 1 января 2006 года. Доля краткосрочного внутреннего долга в общем объеме государственного долга продолжает уменьшаться с одновременным увеличением доли среднесрочного. На 1 июля 2006 года это соотношение составило 10,4% и 89,6%, на 1 января 2006 года соответственно 32% и 68%. За все время функционирования рынка ГКО с 1996 года было эмитировано 293 выпуска с различными сроками обращения: 36 выпусков со сроком обращения 3 месяца, 105 выпусков со сроком обращения 6 месяцев, 73 выпуска со сроком обращения 9 месяцев и 79 выпусков облигаций со сроком обращения 12 месяцев. На 1 июля 2006 года в обращении находилось 5 выпусков ГКО. В течение первого полугодия 2006 года было погашено 8 выпусков ГКО.

### **5.12.3. Государственные среднесрочные казначейские обязательства**

Сумма внутреннего долга оформленная в ГСКО, на 1 июля 2006 года увеличилась более чем на 30% по отношению к 1 января 2006 года. Данный сегмент финансового рынка продолжает динамично развиваться, сейчас объем рынка ГСКО более чем в 8 раз превышает объем рынка ГКО. В течение первого полугодия 2006 года было проведено 15 аукционов по размещению ГСКО со сроком обращения 546 дней (18 месяцев). На рынке проведено 112 вторичных торгов, оборот вторичных торгов вырос в 1,5 раза.

За период с 2003 года было эмитировано 52 выпуска ГСКО. На 1 июля 2006 года в обращении находилось 32 выпуска, в течение первого полугодия 2006 года было погашено 12 выпусков ГСКО. Соотношение оборотов первичного и вторичного рынков на 1 июля текущего года составило 47% и 53%. Выручка от размещения ГСКО выросла за первый квартал на 30%.

### **5.12.4. Рынок депозитных сертификатов коммерческих банков**

Еще один сегмент денежного рынка – рынок депозитных сертификатов коммерческих банков. Первые такие сертификаты были выпущены в Узбекистане в 1995 году. И вначале их рынок динамично развивался, однако со временем интерес к нему стал заметно падать вследствие низкой доходности (20-25 процентов годовых).

"Второе дыхание" данный рынок получил в 2000 году, когда были зарегистрированы выпуски депозитных сертификатов четырех коммерческих банков на 18 млрд. сумов. После этого объем реализации депозитных сертификатов за год вырос почти в 10 раз по сравнению с предыдущим годом. Однако утверждать, что рынок находится на стадии динамичного развития, пока нельзя: к настоящему времени депозитные сертификаты эмитированы только несколькими банками, а ликвидность самого рынка низкая.

Рынок депозитных сертификатов коммерческих банков можно считать полноценным сегментом, если эмитируемые ценные бумаги являются: (а) обращаемыми (т.е. существует их вторичный рынок); (б) имеющими номинал крупного достоинства.

Если первое условие у нас уже практически выполняется, то второе – пока нет. Эмиссия этих ценных бумаг с номиналом мелкого достоинства предопределена современной ситуацией. По этой причине существующий рынок депозитных сертификатов коммерческих банков можно считать своего рода основой для его дальнейшего развития.

\*\*\*

Итак, к настоящему времени в республике создано и функционирует несколько сегментов денежного рынка, но ни один из них не получил пока полноценного развития. А такие составляющие денежного рынка, как краткосрочные долговые обязательства предприятий и долговые инструменты Центрального банка, практически отсутствуют. К тому же действующие сектора рынка очень слабо связаны друг с другом. Все это значительно затрудняет выполнение денежным рынком функций, обеспечивающих формирование рыночных сигналов, эффективное распределение финансовых ресурсов, а также создание механизма влияния Центрального банка на финансовый рынок. Эта проблема становится еще более актуальной в условиях либерализации, особенно валютного и внешнеторгового режимов страны.

### **5.13. Стратегия развития денежного рынка**

#### **5.13.1. Роль органов денежно-кредитного регулирования в становлении и развитии денежного рынка**

Проведение эффективной монетарной политики и обеспечение стабильности финансового сектора невозможно без хорошо функционирующего денежного рынка. Очевидно и то, что особенности денежно-кредитной политики во многом определяют развитие денежного рынка. Например, высокая инфляция, административное регулирование процентных ставок, централизованное распределение кредитов, ограничение ликвидности отдельных финансовых активов клиентов банков снижают доверие населения к финансовой системе, приводят к демонетизации экономики и негативно отражаются на развитии денежного рынка и экономики в целом.

Как показывает практика развивающихся стран и стран с переходной экономикой, в создании и последующем развитии денежного рынка ведущую роль должен сыграть Центральный банк. Отсутствие ликвидного рынка денежных ресурсов имеет ряд негативных последствий. Во-первых, свободные ликвидные ресурсы быстро превращаются в наличные деньги и давят на валютный рынок, что приводит к росту обменного курса иностранной валюты. Во-вторых, отсутствие определяемой рынком краткосрочной процентной ставки не позволяет Центральному банку эффективно проводить процентную политику. В результате наблюдается сильный разброс в ставках процента как по депозитам, так и по кредитам. В-третьих,

усложняется управление ликвидностью банковской системы и контроль за объемом денежной массы, так как Центральный банк располагает узким кругом инструментов денежного рынка. По этим причинам власти, осуществляющие денежно-кредитное регулирование, заинтересованы в создании и дальнейшем развитии рынка высоколиквидных активов. Кроме того, особый статус банка банков обязывает Центральный банк стимулировать развитие рынка краткосрочных кредитов.

При сложившихся условиях в денежно-кредитной сфере Узбекистана оптимальной стратегией представляется концентрация усилий на двух направлениях:

- устранение существующих ограничений, препятствующих формированию денежного рынка;
- создание инструментов данного рынка.

По первому направлению, во-первых, необходимо максимально уменьшить разницу между наличными и безналичными расчетами. Для этого надо отказаться от практики административного ограничения ликвидности отдельных финансовых активов, включая наличные деньги и депозиты. Требуется создать условия, при которых держать свободные денежные средства в банковской системе будет выгодно как физическим, так и юридическим лицам. Без этого сформировать эффективно функционирующий денежный рынок невозможно.

Во-вторых, надо перейти к рыночному механизму рефинансирования, который предполагает отказ от использования централизованных кредитов на льготных условиях<sup>7</sup>.

В-третьих, обязателен унифицированный валютный рынок. В этом плане важное значение имеют предпринимаемые правительством Узбекистана шаги по введению свободной конвертации сума по счету текущих операций.

Одним из направлений развития межбанковского кредитного рынка является упорядочение системы обязательного резервирования<sup>8</sup>. Как показывает мировой опыт, усреднение обязательных резервов служит хорошим стимулом для развития межбанковского рынка. В соответствии с системой усреднения обязательных резервов коммерческие банки могут использовать обязательные резервы для осуществления повседневных платежей при условии, что средний уровень резервов за отчетный период не опускается ниже требуемого. Данное правило позволяет коммерческим банкам сократить излишние резервы и более эффективно использовать финансовые ресурсы, в частности предоставлять на межбанковском рынке краткосрочные кредиты. При необходимости же можно заимствовать на данном рынке, чтобы восполнить уровень обязательных резервов. Усреднение обязательных резервов может быть одновременным или лаговым. В первом случае среднесуточный уровень резервов за отчетный период должен соответствовать уровню вкладов за тот же период, а во втором – среднесуточный уровень резервов за текущий отчетный период должен соответствовать уровню вкладов за предыдущий период.

В отношении второго направления (создание инструментов денежного рынка) следует ориентироваться на положительный мировой опыт. Во многих странах с рыночной экономикой денежно-кредитная политика успешно проводится с использованием таких сегментов денежного рынка, как межбанковский рынок, рынок РЕПО (соглашений о последующем выкупе) и вторичный рынок государственных ценных бумаг.

На межбанковском рынке Центральный банк обычно проводит операции как по привлечению на депозит свободных средств коммерческих банков с целью изъятия

ликвидности, так и по кредитованию банков в целях поддержки их ликвидности на короткий срок<sup>9</sup>. Понятие "ликвидность" в более широком смысле означает легко реализуемые средства, позволяющие выполнить финансовые обязательства. Это понятие в полной мере обретает свое значение в сфере банковской деятельности. Банк должен в любой момент удовлетворить требования своих клиентов о снятии денег со счетов. Основным ликвидным средством коммерческих банков являются средства на корреспондентских счетах, находящихся в Центральном банке.

Операции кредитования часто используются на финансовых рынках развитых и развивающихся стран, а депозитные операции Центрального банка проводятся менее интенсивно. Потребность у банков второго уровня в подобных операциях возникает либо в случае отсутствия других инструментов денежного рынка, либо когда риски по другим финансовым операциям высоки.

Для достижения собственных целей Центральный банк может проводить прямые операции купли-продажи на вторичном рынке государственных ценных бумаг, а также операции РЕПО. Последние представляют собой краткосрочные ссуды, для которых выступают обеспечением государственные ценные бумаги. Причем ссуда в данном случае предоставляется через покупку у заемщика ценной бумаги, а погашение происходит через обратную продажу кредитором ценных бумаг в день и по цене, которые заранее оговариваются. Однако, в отличие от кредитов с залоговым обеспечением, право собственности на исходные ценные бумаги переходит к кредитору, благодаря чему операции РЕПО с их правовыми особенностями оказываются для кредитора более надежными. РЕПО заключаются на непродолжительные периоды времени, обычно до двух недель, под приближенные к межбанковским ставкам проценты.

Нормативная база для осуществления таких операций начала создаваться в нашей стране в 1998 году, когда был утвержден "Временный порядок осуществления Центральным банком Республики Узбекистан сделок РЕПО с государственными краткосрочными облигациями". Одновременно была усовершенствована инфраструктура рынка государственных ценных бумаг. Так, во введенной в действие новой торгово-депозитарной системе предусмотрены функции для проведения подобных сделок.

Однако между Центральным банком и коммерческими банками было проведено всего несколько сделок РЕПО (в начале 1998 года). Частично это объясняется тем, что для проведения операции РЕПО с ГКО Центральному банку необходимо первоначально покупать облигации на вторичном рынке, что сопряжено с дополнительной эмиссией денег. Другой причиной является возможность возникновения конфликта интересов между Центральным банком и Министерством финансов. В частности, значительные объемы операций РЕПО, проводимые Центральным банком, могли бы привести к росту доходности ГКО на вторичном рынке, что противоречило бы стремлению Министерства финансов снизить эту доходность.

В реально сложившихся условиях денежный рынок Узбекистана может развиваться, на наш взгляд, в двух направлениях: создание децентрализованного электронного межбанковского рынка кредитных ресурсов и дальнейшее развитие рынка долговых инструментов (открытые рынки), включая депозитные сертификаты Центрального банка.

### **5.13.2. Создание децентрализованного электронного межбанковского рынка**

К настоящему времени электронные торговые площадки развитых стран, основанные на высоких технологиях, уже доказали, что они превосходят другие альтернативные варианты. Так что создание децентрализованного электронного межбанковского рынка (ДЭМБР) в Узбекистане подняло бы развитие денежного рынка на новый уровень и позволило бы удовлетворять потребность коммерческих банков в ликвидных средствах в кратчайшие сроки.

По нашему мнению, целесообразно в этой связи создание независимой организации, координирующей межбанковские кредиты, – центр децентрализованного электронного межбанковского рынка, занимающийся непосредственно межбанковскими кредитами и их распределением между коммерческими банками. Центр должен быть соединен с единой сетью, позволяющей непосредственно связываться со всеми коммерческими банками. Участники электронного рынка будут сообщать центру о своих финансовых возможностях, то есть о предложении денег. В этой информации должны отражаться все необходимые условия – такие, как сумма и цена кредита, сроки погашения и другие. Коммерческие банки, нуждающиеся в межбанковских кредитах, также излагают свои условия непосредственно центру ДЭМБР (сумма кредита, максимальная процентная ставка, срок и т.д.).

Участниками межбанковского рынка могут стать только те коммерческие банки, которые осуществляют свою деятельность на основе закона Республики Узбекистан "О банках и банковской деятельности". Кроме того, они должны выполнять требования, предъявляемые к участникам данного рынка: денежные средства заимствуются на краткосрочный период; перевод средств осуществляется в течение одного банковского дня; кредитные ресурсы могут заимствоваться на один день (overnight borrowings) или на более длительный срок. На один день ресурсы заимствуются без обеспечения, и участники этого сегмента строго определяются Центральным банком на основе пруденциальных и других нормативов. Кредиты сроком более одного дня предоставляются под залог и являются, по существу, ломбардными.

Центральный банк должен не только определять правила игры на межбанковском рынке, но и выступать активным его участником, проводя депозитные и кредитные (однодневные и ломбардные) операции. Тем самым, как и предусмотрено законом "О Центральном банке Республики Узбекистан", он будет выполнять функции кредитора последней инстанции и организовывать систему рефинансирования для коммерческих банков. Данную функцию Центральный банк может выполнять через создание системы управления процентными ставками. Эта система состоит из двух элементов: определение ориентиров для верхней и нижней границы коридора путем установления ставок по однодневным и ломбардным кредитам и по депозитным операциям, а также путем оперативного регулирования уровня процентных ставок внутри коридора через проведение операций на открытом рынке. Верхней границей коридора процентных ставок денежного рынка станут ставки Центрального банка по однодневным и ломбардным кредитам, а нижней границей – ставки по специальным депозитам, привлекаемым Центральным банком. Таким образом, Центральный банк гарантирует коммерческим банкам доступность кредитных ресурсов по своей кредитной ставке, а также возможность размещения свободных ресурсов коммерческих банков в Центральном банке по своей депозитной ставке.

Следует отметить, что некоторые технические условия для создания такого рынка уже существуют в республике. Так, платежная система полностью автоматизирована, что гарантирует своевременное прохождение платежей. Кроме того, практика показывает, что коммерческие банки предпочитают работать в

децентрализованном порядке, чем торговать на кредитном аукционе. Местом проведения торгов на децентрализованном рынке может служить Республиканская валютная биржа, имеющая все необходимые условия для межбанковских электронных торгов.

В целях устранения препятствий в создании децентрализованного межбанковского рынка Центральному банку следует внести соответствующие изменения в свои действующие нормативные акты и принять новые. В первую очередь необходимо разработать документ, регламентирующий функционирование децентрализованного межбанковского рынка. В нем должны быть определены основные правила его функционирования и требования к его участникам. Считаем, что надо отменить правило, согласно которому все межбанковские кредиты должны предоставляться через кредитные аукционы. Кроме того, Центральному банку следует принять единый нормативный документ, регламентирующий систему рефинансирования для коммерческих банков. Дальнейшие шаги – это внедрение консолидированного управления корреспондентскими счетами и счетом обязательных резервов коммерческих банков, а также системы усреднения обязательных резервов.

### **5.13.3. Перспективы развития рынка государственных ценных бумаг**

В Узбекистане, как уже отмечалось, рынок ГКО находится на начальном этапе своего развития. Более того, Центральный банк не располагает в своем портфеле ГКО, которые могут быть использованы для изъятия избыточной ликвидности. В перспективе рынок ГКО может развиваться в двух направлениях. Во-первых, правительство может увеличить предложение ГКО на первичном рынке и обеспечить соответствующую доходность, что позволит прекратить использование кредитов Центрального банка для финансирования дефицита бюджета и снизить темпы роста денежной массы. Во-вторых, для того чтобы обеспечить Центральный банк государственными ценными бумагами, правительству необходимо обменять свою задолженность перед Центральным банком на государственные долгосрочные ценные бумаги. Впоследствии Центральный банк сможет использовать эти ценные бумаги для проведения операций на открытом рынке.

В настоящее время в Узбекистане широко применяется практика предоставления централизованных кредитов, носящих целевой характер и призванных поддерживать именно те отрасли, которые окажут наиболее благоприятное влияние на развитие экономики страны в целом. В то же время централизованные кредиты как основной источник увеличения предложения денег провоцируют рост инфляции. В этих условиях необходимо создание сумового инструмента для стерилизации избыточного предложения денег. Таким инструментом могут стать депозитные сертификаты Центрального банка (ДСЦБ). Они дают возможность изымать избыточную ликвидность именно у тех банков, которые в данный момент имеют временно свободные, неработающие денежные средства, и таким образом проводить целевую стерилизацию.

Необходимым условием эффективного функционирования денежного рынка является наличие и развитие высоколиквидных инструментов, которые могут быть также использованы в качестве обеспечения для кредитов. Как уже отмечалось, в Узбекистане объемы торгов на рынке ГКО невысоки, а рынок корпоративных долговых бумаг отсутствует. В этих условиях выпуск ДСЦБ станет своеобразным катализатором развития денежного рынка страны, причем риск неисполнения обязательств по ДСЦБ полностью отсутствует. При этом следует отметить, что ДСЦБ не отвлекают средства инвесторов от вложений в реальный сектор, так как

срок обращения их очень незначителен и их покупка осуществляется не для извлечения дохода, а в целях управления ликвидностью.

Внедрение ДСЦБ связано также с необходимостью разделения функций привлечения средств для финансирования дефицита бюджета и управления ликвидностью банковской системы, что обусловлено различиями задач, стоящих перед фискальной и денежно-кредитной политикой. В условиях рыночной экономики следует четко разграничить полномочия Министерства финансов и Центрального банка. В функции Министерства финансов Республики Узбекистан входят управление государственными финансами и, соответственно, привлечение средств для финансирования бюджетного дефицита. С этой целью оно выпускает ценные бумаги с длительным сроком обращения. В то же время ценные бумаги Министерства финансов используются Центральным банком как инструмент для проведения операций на открытых рынках.

В Узбекистане, где финансовые рынки находятся в стадии становления, ощущается острый дефицит в использовании косвенных инструментов денежно-кредитной политики, включая операции на открытом рынке<sup>10</sup>. Зарубежный опыт показывает, что в таких условиях Центральный банк для регулирования процентных ставок и ликвидности выпускает свои собственные долговые обязательства. В частности, это практикуется в странах Латинской Америки, Польше, Казахстане. Закон "О Центральном банке Республики Узбекистан" также предусматривает возможность выпуска Центральным банком своих долговых инструментов. По мере развития финансовых рынков потребность в применении долговых инструментов Центрального банка исчезнет, и можно будет прекратить их выпуск.

#### **5.13.4. Примечание**

1 - В соответствии с "Порядком проведения аукционов кредитных ресурсов в Республике Узбекистан" торговой площадкой для аукционов по межбанковским кредитам была определена Узбекская республиканская валютная биржа.

2 - Единый корреспондентский счет представляет собой единый счет головного коммерческого банка и его отделений в Центральном банке Республики Узбекистан.

3 - Налоговая ставка по доходам, полученным по некоторым негосударственным ценным бумагам, составляет 15%, тогда как доходы по ГКО налогами не облагаются.

4 - При расчете уровня капитализации в расчет бралась сумма облигаций в обращении не по рыночной, а по номинальной цене. Учитывая, что дисконт по краткосрочной государственной ценной бумаге бывает, как правило, относительно небольшим, проведенный расчет практически отражает реальную ситуацию, складывающуюся на рынке.

5 - В США в качестве инструментов денежного рынка коммерческими банками эмитируются переводные депозитные сертификаты номиналом свыше 100 тыс. долларов.

6 - В соответствии с Указом Президента Республики Узбекистан от 30 марта 2002 года "О мерах по ограничению роста денежной массы и повышению ответственности за соблюдение финансовой дисциплины" предусмотрен выпуск облигаций Центрального банка Республики Узбекистан.

7 - Согласно Указу Президента Республики Узбекистан от 30 марта 2002 года "О мерах по ограничению роста денежной массы и повышению ответственности за соблюдение финансовой дисциплины" предусматривается ужесточение правил предоставления кредитов и санкций за их несвоевременное погашение. При этом расширяется практика выделения кредитов под залог ликвидного имущества.

8 - В соответствии с законодательством каждый банк должен держать обязательные резервы в Центральном банке, т.е. на специальный счет в Центральном банке перечисляются денежные средства, которые составляют определенный процент от общего объема привлеченных банком депозитов.

9 - В соответствии с Законом "О Центральном банке Республики Узбекистан" коммерческие банки могут кредитоваться со стороны Центрального банка на срок до трех месяцев.

10 - Операции на открытом рынке являются одним из основных косвенных инструментов денежно-кредитной политики и относятся к покупке и продаже ГКО и долговых обязательств Центрального банка на вторичном рынке.

### ***Краткое заключение***

Существует целый комплекс регулирующих органов. Осуществляя кредитное регулирование, государство преследует следующие цели: воздействуя на кредитную деятельность коммерческих банков и направляя регулирование на расширение или сокращение кредитования экономики, оно, таким образом, достигает стабильного развития внутренней экономики, укрепления денежного обращения, поддержки национальных экспертов на внешнем рынке.

**К общим методам** относятся такие инструменты кредитной политики, как:

- Учетная (дисконтная) политика
- Операции на открытом рынке
- Установление норм обязательных резервов коммерческих банков

**К селективным** же причисляют следующие:

- Контроль по отдельным видам кредитов
- Регулирование риска и ликвидности банковских операций

Термин "рефинансирование" означает получение денежных средств кредитными учреждениями от центрального банка. Центральный банк может выдавать кредиты коммерческим банкам разными путями. Наиболее типичный случай - переучет векселей, находящихся в портфелях коммерческих банков и операции на открытом рынке.

*Недостатком* использования рефинансирования при проведении денежно-кредитной политики является то, что этот метод затрагивает лишь коммерческие банки. Если рефинансирование используется мало или осуществляется не в центральном банке, то указанный метод почти полностью теряет свою эффективность.

Политика центрального банка распространяется непосредственно на объекты его контроля - кредиты прочих банков, а не их ликвидность, как в случае

использования косвенных методов регулирования. Этим также объясняется большая эффективность кредитных ограничений.

Данный метод регулирования имеет ряд недостатков:

- кредитные ограничения мешают конкуренции в банковском деле, поскольку банк был вынужден заморозить дополнительную сумму ресурсов на беспроцентном счете в эмиссионном институте

- происходит ухудшение функционирования банковской системы в целом

В настоящее время в развитых странах наблюдается снижение роли центрального банка как главного *органа денежно-кредитного регулирования*.

Кредитно-денежная политика, проводимая центральным банком как орудие государственного регулирования экономики имеет свои слабые и сильные стороны. К числу последних, например, относят и дилемму целей кредитной политики, возникающую вследствие невозможности для руководящих учреждений стабилизировать одновременно и денежное предложение, и процентную ставку.

Правильное применение указанных рычагов для улучшения экономической ситуации в стране реально лишь при точном планировании и прогнозировании влияния кредитной политики ЦБ на внутрисоциальную деловую активность.

К ним относятся в первую очередь изменение ставки рефинансирования, изменение норм обязательных резервов, операции на открытом рынке с ценными бумагами и иностранной валютой, а также некоторые меры, носящие жесткий административный характер.

Норматив резервных требований представляет собой установленное в законодательном порядке процентное отношение суммы минимальных резервов к абсолютным (объемным) или относительным (приращению) показателям пассивных (депозитов) либо активных (кредитных вложений) операций. Использование нормативов может иметь как тотальный (установление ко всей сумме обязательств или ссуд), так и селективный (к их определенной части) характер воздействия.

Изменение нормы обязательных резервов влияет на рентабельность кредитных учреждений. Так, в случае увеличения обязательных резервов происходит как бы недополучение прибыли. Поэтому, по мнению многих западных экономистов, данный метод служит наиболее эффективным антиинфляционным средством.

Недостаток этого метода заключается в том, что некоторые учреждения, в основном специализированные банки, имеющие незначительные депозиты, оказываются в преимущественном положении по сравнению с коммерческими банками, располагающими большими ресурсами.

Понижение нормы денежных резервов приведет к увеличению денежного мультипликатора, следовательно, увеличит объем той денежной массы, которую может поддерживать некоторое количество резервов.

Центральный банк проводит политику учетной ставки (которую еще называют иногда *дисконтной политикой*), выступая в роли "заемодателя в последней инстанции".

Постепенно два вышеописанных метода денежно-кредитного регулирования (*рефинансирование и обязательное резервирование*) утратили свое первостепенное по важности значение, и главным инструментом денежно-кредитной политики стали интервенции центрального банка, получившие название *операций на открытом рынке*.

Этот метод заключается в том, что центральный банк осуществляет операции купли-продажи ценных бумаг в банковской системе. Приобретение ценных бумаг у коммерческих банков увеличивает ресурсы последних, соответственно повышая их кредитные возможности, и наоборот. Центральные банки периодически вносят изменения в указанный метод кредитного регулирования, изменяют интенсивность своих операций, их частоту.

По форме проведения рыночные операции центрального банка с ценными бумагами могут быть прямыми либо обратными. *Прямая операция* представляет собой обычную покупку или продажу. Обратная заключается в купле-продаже ценных бумаг с обязательным совершением обратной сделки по заранее установленному курсу.

Наиболее распространенный вид рыночных методов проведения монетарной политики – это операции Центрального банка на открытом денежном рынке. Для осуществления этих операций могут использоваться следующие инструменты:

- прямые покупки/продажи ценных бумаг на открытом рынке;
- операции РЕПО;
- выпуск Центральным банком собственных долговых обязательств;
- операции СВОП.

Базовым активом для проведения операций РЕПО Центральными банками, как правило, выступают государственные ценные бумаги, являющиеся одним из наиболее распространенных базовых активов. Согласно статье 25 Закона Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан», Центральный банк республики Узбекистан может использовать в качестве базового актива для проведения операций РЕПО также ценные бумаги, выпущенные им самим.

Наряду с экономическими методами, посредством которых центральный банк регулирует деятельность коммерческих банков, им могут использоваться в этой области и административные методы воздействия.

К ним относится, например, *использование количественных кредитных ограничений*; также центральный банк может *устанавливать различные нормативы (коэффициенты)*; также центральный банк может *устанавливать необязательные, так называемые оценочные нормативы, которые коммерческим банкам рекомендуется поддерживать на должном уровне*;

Кроме трех основных вышеприведенных инструментов денежной политики, государство также иногда использует *второстепенное селективное регулирование*, которое касается фондовой биржи, потребительского кредита и увещаний.

**Ключевые слова:** уровень производства, инфляция, рыночная конъюнктура, методы, общие, селективные, прямые, косвенные, рефинансирование, редисконтирования, позитив, негатив, влияние, прочие инструменты, ломбард-кредит, сделки РЕПО, механизм централизованного кредитования, резервирования, активные операции, пассивные операции, коммерческий банк, Центральный банк, денежный рынок, рынок МБК, рынок ГКО, казначейские облигации, депозитные сертификаты.

### **Вопросы для самоконтроля:**

1. ДКР, цели, задачи, результаты.
2. Методы ДКР и их характерные особенности.
3. Ролевая функция Центрального банка в проведении ДКР. Теоретический аспект.

4. Инструментарий ДКР и его классификация.
5. Резервирование в аспекте ДКП. Виды резервов: обязательные минимальные резервы и избыточные. Заемные и собственные.
6. Рефинансирование коммерческих банков – как инструмент ДКП ЦБ.
7. Операции РЕПО. Сущность, виды, факторы влияющие.
8. Направления ДКР в Узбекистане: итоги и перспективы.
9. Прочие методы ДКП и их отличие от основных методов ДКР.
10. Использование базовых инструментов ДКП в Узбекистане. Особенности. Результаты.
11. Денежный рынок и его развитие в Узбекистане. Сегменты денежного рынка и их влияние на денежно-кредитную политику.

#### **Список литературы:**

1. Закон «О банках и банковской деятельности». 25.04.96г.
2. Закон Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» от 21 декабря 1995 г.
3. Указ Президента Республики Узбекистан от 30 марта 2002. "О мерах по ограничению роста денежной массы и повышению ответственности за соблюдение финансовой дисциплины".
4. Б.И. Алехин: Кредитно-денежная политика // Учебное пособие для студентов вузов// - М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2008.
5. Крупнов Ю.С. О природе эмиссионных ресурсов Центральных банков. // Банковское дело № 8, 2008.
6. А.Ли, Ш. Билолхужаева: Банковское право Республики Узбекистан //Учебное пособие//, - Т.:ТГЮИ, 2008.

#### **Веб-сайты из Интернета**

[1.www.forex.com](http://www.forex.com)

[2.www.thebanker.com](http://www.thebanker.com)

[3.www.bankinfo.uz](http://www.bankinfo.uz)

[4.www.uzland.uz](http://www.uzland.uz)

[5.www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)

## ГЛАВА 6. РОЛЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В КРЕДИТНОЙ СИСТЕМЕ И ИХ ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С ЦЕНТРАЛЬНЫМ БАНКОМ

### 6.1. Коммерческий банк и его роль в экономике

Банковская система сегодня - одна из важнейших и неотъемлемых структур рыночной экономики. Развитие банков и товарного производства и обращения исторически шло параллельно и тесно переплеталось. При этом банки, выступая посредниками в перераспределении капиталов, существенно повышают общую эффективность производства. Коммерческие банки относятся к особой категории деловых предприятий, получивших название финансовых посредников. Они привлекают капиталы, сбережения населения и другие денежные средства, высвобождающиеся в процессе хозяйственной деятельности, и предоставляют их во временное пользование другим экономическим агентам, которые нуждаются в дополнительном капитале. Банки создают на новые требования и обязательства, которые становятся товаром на денежном рынке. Так, принимая вклады клиентов, коммерческий банк создает новое обязательство - депозит, а выдавая ссуду новое требование к заемщику. Этот процесс создания новых обязательств составляет сущность финансового посредничества. Эта трансформация позволяет преодолеть сложности прямого контакта сберегателей и заемщиков, возникающие из-за несовпадения предлагаемых и требуемых сумм, их сроков, доходности, и т.д.

Масштабы финансового посредничества в современной экономике поистине огромны. Представление об этом дает статистика денежных потоков. В этой системе учета хозяйство разделено на ряд секторов: домашние хозяйства, деловые предприятия, государственные учреждения, финансовые институты, заграничный сектор.

В странах с развитой экономикой сектор домашних хозяйств является, как правило, поставщиком капитала для других секторов. Сектор деловых фирм в условиях нормальной экономической конъюнктуры испытывает дефицит денежных средств. Государственный сектор обычно дефицитен, поэтому государство выступает заемщиком на рынке ссудных капиталов. Заграничный сектор может иметь как дефицит, так и избыток средств, в зависимости от состояния платежного баланса страны по текущим операциям и сальдо межстранового движения капитала.

#### *Банки в современной экономике*

Современные представления о сущности банка. Вопрос о том, что такое банк, не является таким простым, как это кажется на первый взгляд. В обиходе банки — это хранилище денег. Вместе с тем данное или подобное ему житейское толкование банка не только не раскрывает его сути, но и скрывает его подлинное назначение в народном хозяйстве. Еще более запутывает дело само терминологическое значение слова банк (“банко” — скамья, на которой совершались денежные и кредитные операции), а также такие современные выражения, как банк данных, банк растений, книжный банк, которые к банку, как таковому, не имеют никакого отношения.

Деятельность банковских учреждений так многообразна, что их действительная сущность оказывается действительно неопределенной. В современном обществе банки занимаются самыми разнообразными видами операций. Они не только организуют денежный оборот и кредитные отношения; через них осуществляется финансирование народного хозяйства, страховые операции, купля-продажа ценных бумаг, а в некоторых случаях посреднические сделки и управление имуществом.

Кредитные учреждения выступают в качестве консультантов, участвуют в обсуждении народнохозяйственных программ, ведут статистику, имеют свои подсобные предприятия.

Банк как учреждение или организация. Наиболее массовым представлением о банке является его определение как учреждения, как организации. “Банковские учреждения и организации” довольно распространенный термин, сплошь и рядом его можно встретить как в серьезной научной, так и учебной литературе, банковском законодательстве, банковских документах и печати. Здесь и далее не следует забывать, что “организация” отсылает нас к определенной совокупности людей. Но банк как организация оказывается близко стоящим к понятиям “благотворительная организация”, “общественная организация”. Однако следует отметить, что банк, хотя и выполняет общественную миссию, тем не менее, имеет слабое отношение к этим понятиям. Банк как организация, как объединение людей, исторически скорее являлся уделом частного лица и лишь впоследствии, с развитием банковского дела, особенно в современных условиях хозяйствования, превратился в крупные, средние и мелкие объединения.

Банк как предприятие. Как и любое предприятие, банк является самостоятельным хозяйствующим субъектом, обладает правами юридического лица, производит и реализует продукт, оказывает услуги, действует на принципах хозрасчета. Мало чем отличаются и задачи банка как предприятия — он решает вопросы, связанные с удовлетворением общественных потребностей в своем продукте и услугах, реализацией на основе полученной прибыли социальных и экономических интересов, как членов его коллектива, так и интересов собственника имущества банка. Банк может осуществлять виды хозяйственной деятельности (разумеется, если они не противоречат законам страны, вытекают из Устава банка). Как и любое другое предприятие, банк должен иметь специальное разрешение (лицензию).

Банк как торговое предприятие. Банки в отличие от промышленности, сельского хозяйства, строительства, транспорта и связи действуют в сфере обмена, а не производства. Это обстоятельство, однако, дало основание ряду авторов считать, что банк — это торговое предприятие. Ассоциации банковской деятельности с торговлей не случайны. Банки действительно как бы “покупают” ресурсы, “продают” их, функционируют в сфере перераспределения, содействуют обмену товарами. Банки имеют своих “продавцов”, хранилища, особый “товарный запас”, их деятельность во многом зависит от оборачиваемости. На этом, однако, сходство между банком и сферой торговли в основном заканчивается. Более того, сходство носит внешний характер, ибо банк торгует не товарами, а особым продуктом. Известны, к примеру, такие операции, которые банки совершают с обменом (покупкой-продажей) валют на денежном рынке, когда валюта одной страны (а также золото) покупается или продается по определенному курсу, определенной цене.

Банк как посредническое предприятие. Функционирование банка в сфере обмена порождает и другие представления о его сущности. Нередко банк характеризуется как посредническая организация. Основанием для этого служит особый перелив ресурсов, временно оседающих у одних и требующих применения у других. Особенность ситуации при этом состоит в том, что кредитор, имеющий определенную часть ресурсов, желает при соответствующих гарантиях, на конкретный срок, под процент отдать ее другому контрагенту-заемщику. Интересы кредитора, однако, должны совпадать с интересами заемщика, который совсем не обязательно может находиться в данном регионе. Разумеется, в современном денежном хозяйстве такое совпадение интересов является случайным.

Консолидирующим звеном здесь выступает банк-посредник, обеспечивающий возможность осуществления сделки с учетом спроса и предложения. В отличие от индивидуального кредитора ресурсы в кармане банка теряют свое первоначальное лицо. Собрав многочисленные средства, банк может удовлетворить потребности самых разнообразных заемщиков, предоставить выбор кредита на любой вкус – срок, обеспечение, ссудный процент. Банк выступает в данном случае в роли удачливой сводницы, устраивающей знакомство двух субъектов — кредитора и заемщика.

Банк как агент биржи. Деятельность банка в сфере обращения породило и представление о нем как об агенте биржи еще в 20-е годы. Поводом для этого, как известно, послужило то, что банки являются непременными участниками биржи. Они могут самостоятельно организовывать биржевые операции, выполнять операции по торговле ценными бумагами. Однако ни исторически, ни логически это не превращает банк в часть биржевой организации. Частные банки (банкирские дома) появились задолго до биржи, до возникновения купли-продажи ценных бумаг. Существенно при этом и то, что торговля ценными бумагами является частью банковских операций, причем далеко не главной. Именно потому, что торговля ценными бумагами довольно специфична и отлична от собственного банковского дела, она позволила бирже выделиться в качестве самостоятельного элемента рынка со специальным аппаратом и задачами.

Банк как кредитное предприятие. Постепенно банк, в свою очередь, все более становился кредитным центром, что дало возможность его определять как кредитное предприятие. Однако это не дает основания для смешения банка с кредитом.

Кредит — это отношение между кредитором и заемщиком по поводу возвратного движения ссуженной стоимости. В кредитных отношениях, следовательно, кто-то из сторон кредитор и кто-то заемщик. В каждой данной кредитной сделке, взятой в отдельности, как бы сфотографированной в определенный момент, всегда две стороны, причем кредит выражает особое специфическое отношение между ними. В отличие от кредита банк — это одна из сторон отношений, которая хотя и может одновременно выступать в качестве кредита и в качестве заемщика, однако в каждый данный момент в отдельно взятой, опять же сфотографированной, сделке выступает то ли в качестве кредитора, то ли в качестве заемщика.

Следовательно, банк — это не само отношение, а один из субъектов отношений, принимающий в кредитной сделке одну из противостоящих друг другу сторон. Далее, отличие между банком и кредитом состоит и в том, что кредит — это отношение, как в денежной, так и в товарной форме. В банке сконцентрированы и проходят потоки только в денежной форме. При сопоставлении банка и кредита важно видеть и их исторические корни. Банк возник только тогда, когда возникли деньги, в то время как кредит функционировал и до появления денег во всех их функциях. Банк — следствие развития кредита, являющегося, в свою очередь, по отношению к банку фундаментом.

Как отмечалось, банки занимались не только кредитованием, но и целым рядом других видов деятельности. По своей природе банки связаны с денежными и кредитными отношениями. Именно на их базе и зародилось такое уникальное образование, как банк, который в целом можно определить как систему особых предприятий, продуктом которых является кредитное и эмиссионное дело. Главным в сущности банка, его основой, можно при этом считать организацию денежно-кредитного процесса и имитирование денежных знаков. Такова теория вопроса, которая поможет понять, чем является банк на практике.

## **Виды банков**

Современные кредитно-банковские системы имеют сложную, многозвенную структуру. Если за основу классификации принять характер услуг, предоставляемых клиентам, то можно выделить три важнейших элемента современной кредитной системы:

- центральный банк
- коммерческие банки - специализированные финансовые учреждения (страховые, ипотечные, сберегательные)

Коммерческие банки являются многофункциональными учреждениями, оперирующими в различных секторах рынка ссудного капитала. Крупные коммерческие банки предоставляют клиентам полный спектр услуг, включая кредиты, прием депозитов расчетов и т.д. Этим они отличны от специализированных учреждений, которые ограничены определенными функциями.

Коммерческие банки традиционно играют роль базового звена кредитной системы. Переплетение функций различных видов кредитных учреждений и популярность универсального типа банка создает известные трудности для определения понятий банк и банковская деятельность. Чаще всего *главным признаком* банковской деятельности считается *прием депозитов и выдача кредитов*.

### **Функции коммерческих банков**

Термин "Коммерческий банк возник на ранних этапах развития банковского дела, когда банки обслуживали преимущественно торговлю (commerce) , товарообменные операции и платежи. Основной клиентурой были торговцы. Банки кредитовали транспортировку, хранение и другие операции, связанные с товарообменом. С развитием промышленного производства возникли операции по краткосрочному кредитованию производственного цикла: ссуды на пополнение оборотного капитала, создание запасов сырья и готовых изделий, выплату зарплаты и т.д. Сроки кредитов постепенно увеличивались, часть банковских ресурсов начала использоваться для вложений в основной капитал, ценные бумаги. Иначе говоря, термин "коммерческий банк" утратил свой смысл. Он обозначает "деловой" характер банка, его ориентированность на обслуживание всех видов хозяйственных агентов независимо от рода их деятельности. Сегодня коммерческий банк способен предложить клиенту до 200 видов разнообразных банковских продуктов и услуг. Широкая диверсификация операций позволяет банкам сохранять клиентов и оставаться рентабельными даже при весьма неблагоприятной хозяйственной конъюнктуре. Следует учитывать, что далеко не все банковские операции повседневно присутствуют и используются в практике конкретного банковского учреждения (например, выполнение международных расчетов или трастовые операции) . Но есть определенный базовый набор, без которого банк не может существовать и нормально функционировать. К таким конструирующим операциям банка относят:

- прием депозитов;
- осуществление денежных платежей и расчетов;
- выдача кредитов.

Систематическое выполнение указанных функций и создает тот фундамент, на котором зиждется работа банка. И хотя выполнение каждого вида операций сосредоточено в специальных отделах банка и осуществляется особой командой сотрудников, они переплетаются между собой. Так, банки обладают уникальной способностью создавать средства платежа, которые используются в хозяйстве для организации товарного обращения и расчетов. Речь идет об открытии и ведении

чековых и других счетов, служащих основой безналичного оборота. Хозяйство не может существовать и развиваться без хорошо отлаженной системы денежных расчетов. Отсюда большое значение банков, как организаторов этих расчетов. Создание платежных средств тесно связано с депозитной функцией кредитования банковских клиентов. Депозит может возникнуть двумя путями: в результате внесения клиентом наличных денег в банк или же в процессе банковского кредитования. Эти операции по-разному отразятся на величине денежной массы в стране. Если клиент внес деньги до востребования, то они превратились из наличных в безналичные. Общая сумма денег в хозяйстве не изменилась. Если же деньги зачислены на депозит, то общее количество денег в хозяйстве увеличилось, так как банк своей операцией создал новые платежные средства. Обратное действие - уничтожение происходит при снятии клиентом наличных со счета и при списании денег с депозита для погашения кредитов. Способность коммерческих банков увеличивать и уменьшать депозиты и денежную массу широко используется центральным банком, который *через систему обязательных резервов* управляет динамикой кредита.

Вторая обширная функциональная сфера деятельности банков - *посредничество в кредите*. Коммерческие банки, как уже говорилось, выполняют роль посредников между хозяйственными единицами, накапливающими и нуждающимися в денежных средствах. Они предоставляют владельцам свободных капиталов удобную форму хранения денег в виде разнообразных депозитов, что обеспечивает сохранность денежных средств и удовлетворяет потребность клиента в ликвидности. Для многих клиентов такая форма хранения денег более предпочтительна, чем вложение в облигации или акции. Банковский кредит - тоже весьма удобная и во многих случаях незаменимая форма финансовых услуг, которая позволяет гибко учитывать потребности конкретного заемщика и приспособлять к ним условия получения ссуды (в отличие от рынка ценных бумаг, где сроки и другие условия займа стандартизированы).

Помимо выполнения *базовых функций*, банк предлагают клиентам множество других финансовых услуг. Например, банки осуществляют разного рода доверительные операции для корпораций и частных лиц, связанных с передачей имущества в управление банку на доверительной основе, покупкой для клиентов ценных бумаг, управлении недвижимостью, выполнении гарантийных функций по облигационным выпускам.

#### *Расчетные функции коммерческих банков*

*Платежный механизм* - структура экономики, которая опосредует "обмен веществ" в хозяйственной системе. Методы платежа делятся на наличные и безналичные. В крупном обороте доминируют безналичные платежи и расчеты а в сфере розничного товарообмена основная масса сделок опосредуется наличными деньгами, несмотря на то, что в последние десятилетия активно внедряются формы безналичного расчета. Существует большое разнообразие видов безналичных расчетов: - Переводной вексель - это безусловный письменный приказ, адресованный одним лицом (векселедателем) другому лицу (плательщику) и подписанный лицом, выдавшим вексель, о выплате по требованию или на определенную дату суммы денег третьему участнику (бенефициару), его приказу или предъявителю. Главное применение векселя сегодня - внешняя торговля, где вексель имеет ряд важных достоинств, выступая элементом кредитования и как средство урегулирования долгов. Покупатель, выдав вексель, получает отсрочку платежа и может мобилизовать необходимую сумму, реализовав купленный товар. С другой стороны, продавец, получив вексель в оплату за отгруженный товар, имеет возможность либо хранить его до истечения срока, либо уплатить этим векселем своим контрагентам за

поставку товара, либо продать вексель банку и получить по нему сумму досрочно за вычетом определенного процента.

- банковская тратта - это переводной вексель, где векселедателем и плательщиком выступает один и тот же банк. Это очень надежный документ расчетов, который по степени ликвидности равнозначен наличным деньгам. Часто такие тратты по просьбе клиента выписывает отделение банка в провинции на его главную контору.

- простой вексель безусловное письменное обязательство одного лица перед другим выплатить обусловленную суммы денег по требованию или на фиксированную дату его предъявителю.

- чек - это безусловный приказ клиента банку, ведущему его текущий счет, уплатить определенную сумму предъявителю чека, его приказу или другому указанному в чеке лицу. Владелец счета получает чековую книжку и выписывает чеки в пределах остатка средств на счете (или сверх этого остатка, если имеется договор об овердрафте).

Чековое обращение порождает взаимные претензии банков друг к другу. Поэтому создаются клиринговые, или расчетные, палаты, которые производят взаимные расчеты требований банков друг к другу. Возможно несколько способов клиринга:

- \* внутри одного банка;
- \* через местные расчетные палаты;
- \* через сеть банков-корреспондентов;
- \* через расчетную сеть центрального банка.

При использовании местного клиринга банки обмениваются чеками через расчетную палату и делают один окончательный платеж по итогам баланса расчетов за день, чтобы покрыть разницу между суммой чеков, предъявленными к оплате другим банкам, и суммой чеков, полученных от других банков и подлежащих оплате клиентами данного банка. Окончательный платеж производится также безналичным путем - через центральный банк. Компьютерная революция оказала глубокое воздействие на характер и технологию денежных расчетов. Развитие получили две системы автоматизированных расчетов: "розничные" системы электронных расчетов и межбанковские системы перевода средств. В США в настоящее время имеется четыре системы розничных платежей:

- автоматические расчетные палаты. АРП выполняют функции расчетных палат, но бумажные носители заменены магнитными, на которых они имеют формат, удобный для скоростной обработки на ЭВМ. АРП особенно эффективны при осуществлении массовых, регулярно повторяющихся платежей.

- банковские автоматы. Банковские автоматы устанавливаются в помещениях гостиниц, супермаркетов, университетских зданий, вокзалов и т.д. Автоматы нынешнего поколения позволяют выполнять следующие операции:

- \* снятие денег с текущего или сберегательного счета в банке;
- \* получение ссуды в пределах открытого лимита;
- \* депонирование денег на счете с одновременным получением депозитной квитанции;
- \* получение в любой момент о состоянии счета клиента в банке;

\* перевод средств с одного счета на другой;

\* обмен иностранных банкнот на местную валюту;

Банковские автоматы представляют большое удобство для клиентов банка, так как снижают необходимость поездок в банк для совершения повседневных операций.

- терминалы в торговых точках. Пока не получили развития и находятся в экспериментальной стадии. Идея состоит в том, чтобы осуществлять оплату повседневных покупок в магазинах, кафе и ресторанах, бензоколонках и т.д.

- банковское обслуживание на дому еще один перспективный элемент расчетов. Это комплекс услуг по предоставлению клиентам банка финансовой информации, а также осуществлению по их инициативе банковских сделок с передачей информации по телефонным линиям. Эта форма предполагает наличие у клиента персонального компьютера.

Счета и депозиты свыше 90% всей потребности в денежных средствах для осуществления активных операций банк покрывает за счет привлеченных средств. Традиционно основную часть этих средств составляют депозиты, т.е. деньги, внесенные в банк клиентами - частными лицами и компаниями, хранящиеся на их счетах и используемые в соответствии с режимом счета и банковским законодательством.

В большинстве стран классификация депозитных счетов основана на учете двух моментов: *срока депозита до момента изъятия* и категории вкладчика.

*Депозиты до востребования* - дают возможность владельцам получать наличные деньги по первому требованию и осуществлять платежи с помощью выписки чека. Главным достоинством этих счетов является их высокая ликвидность, возможность их непосредственного использования в качестве средства платежа. Основным недостатком отсутствие уплаты процентов по счету. Взнос и изъятие денег осуществляется как частями, так и полностью в любое время без ограничений. Владелец счета уплачивает банку комиссию за пользование счетом в виде твердой месячной ставки или за каждый выписанный чек.

- *Нау-счета* - депозитные счета, на которые можно выписывать расчетные тратты, аналогичные траттам. Основным принцип заключается в сочетании ликвидности с получением дохода. Счета открываются только частным лицам и неприбыльным организациям. От владельца не требуется хранение минимального остатка.

*Срочные и сберегательные счета.* На этих счетах хранятся средства, приносящие владельцу процентный доход и непредназначенные для расчетов с третьими лицами. Особенностью сберегательных счетов является то, что они не имеют фиксированного срока и от владельца не требуется предварительного уведомления о снятии средств. *Срочный вклад* имеет четко определенный срок, по нему выплачивается фиксированный процент и, как правило, имеются ограничения по досрочному изъятию вклада. *Депозитный сертификат* - документ о внесении в банк срочного вклада с фиксированным сроком и ставкой процента. Это вид ликвидных инструментов денежного рынка. Купив сертификат, фирмы и частные лица могут с выгодой инвестировать капитал, а в случае необходимости превратить его в наличность.

*Не депозитные источники привлечения ресурсов.* Наряду с ведением депозитных счетов, банки все чаще используют другие методы мобилизации денежных капиталов, главным образом путем получения займов на денежном рынке. Основная цель этих операций - *улучшение ликвидной позиции банка.* К наиболее

распространенным формам привлечения средств относятся: Получение займов на межбанковском рынке. На этом рынке продаются и покупаются депозиты, хранящиеся на резервном счете в центральном банке. Многие банки, имеющие на резервном счете избыточные средства (по сравнению с обязательным минимумом) предоставляют их в ссуду (часто на один деловой день) .

- *Соглашение о покупке ценных бумаг с обратным выкупом.* Сделки такого рода представляют собой краткосрочные займы под обеспечение ценными бумагами, где право распоряжения обеспечением переходит к кредитору. Условием операции служит обязательство заемщика выкупать ценные бумаги на строго установленную дату и по заранее определенной цене.

- *Учет векселей и получение ссуд у центрального банка.* Как правило, эти ссуды краткосрочные. Назначение их в восполнении нехватки ресурсов у коммерческих банков, вызванное сезонными факторами и чрезвычайными обстоятельствами. Учет векселей и тратт заключается в досрочной оплате их за некоторый комиссионный сбор.

- *Выпуск коммерческих бумаг.* Коммерческие бумаги - это краткосрочные обязательства без обеспечения, выпускаемые крупными компаниями с высокой кредитоспособностью. Цель выпуска получение оборотных средств для финансирования сезонных потребностей в оборотном капитале. Их доходность выше, чем по государственным.

При переходе к рыночной экономике не так уж много факторов могут сравниться по своей значимости со стабильной и активно функционирующей структурой коммерческих банков и эффективной системой управления финансовыми и кредитно-денежными отношениями.

Банковская система в экономике, связанной рыночными отношениями, исполняет *три главные роли:*

1. Развитая структура коммерческих банков управляет системой платежей. В развитых рыночных отношениях большинство коммерческих сделок производится путем перераспределения средств между различными банковскими вкладами посредством чеков или электронных переводов. При системе государственного социализма и монополии государственного банка, Россия не испытывала необходимости в эффективно действующей платежной системе. Производство и товарообмен между предприятиями определялись государственным планом, устанавливавшим выпуск продукции по фиксированным ценам. В экономике, связанной рыночными отношениями, платежная система обеспечивает выполнение предприятиями и частными лицами обязательств друг перед другом посредством отлаженной работающей банковской системы.

2. Наряду с другими финансовыми посредниками, банки направляют сбережения населения к фирмам и деловым предприятиям. Эффективность осуществления процесса инвестирования средств в значительной степени зависит от способности банковской системы предоставлять кредиты именно тем заемщикам, которые найдут способы их оптимального использования. Это особенно важно в связи с тем, что рынки нашей страны до конца еще не заняты и имеется много неиспользованных ресурсов. Отлаженная кредитная эмиссия банковской системы помогает нашим предпринимателям осваивать новые рынки без привлечения иностранного капитала.

3. Коммерческие банки, действуя в соответствии с кредитно-денежной политикой Центрального банка, регулируют количество денег, находящихся в обращении. Стабильный и умеренный рост денежной массы, при соответствующем

росте объема производства, обеспечивает постоянство уровня цен. Лишь в этом случае рыночные отношения воздействуют на экономическую систему самым эффективным и выгодным образом. Задача кредитно-денежной политики сводится еще и к обеспечению, по возможности, полной занятости (в идеале на свободном рынке должен быть какой-то резерв рабочей силы) и роста реального объема производства. Недостаточная организация банковской системы и контроль могут исказить результаты проведения кредитно-денежной политики.

*Банковские институты и инструменты кредитно-денежной политики* разных западных стран удивительно похожи друг на друга. Это можно объяснить общим для всех стран принципом свободной торговли и рыночных отношений. Многие банковские функции и операции еще не работают у нас в стране, но они работают в экономике рыночного типа — тенденция, становления которой уже заложены в банковской системе России.

*Причины централизации и регулирования банковской системы.* Мировой опыт прошлых десятилетий показывает эффективность действия централизованной банковской системы. Наша банковская система долгое время представляла собой монополию государственного банка (одноуровневая банковская система) с жестким планированием сверху. В данный момент у нас происходит установление новой централизованной банковской системы, отвечающей стандартам экономики, связанной рыночными отношениями. Идет речь о совсем другой структуре организации банковских институтов. Централизация здесь объединяет банки в единую систему для проведения с помощью нее кредитно-денежной политики государства, при этом каждый банк в отдельности экономически независим в проведении банковских операций.

Каждый банк подчиняется определенным "правилам игры", установленным государством для эффективной его работы на финансовом рынке. Децентрализация банковского дела неудобна и вносит беспорядок в экономические процессы. Избыток денег в обращении может усложнить инфляционные проблемы. Увеличение инфляции, в конечном счете, может привести к стокфляции, стагнации, экономическому спаду производства. Недостаток денег может затормозить рост экономики, препятствуя должному подъему производства и обмену товаров и услуг. Зарубежные страны на горьком опыте убедились, что нерегулируемая банковская система вряд ли способна обеспечить должное предложение денег и в наибольшей степени способствовать благосостоянию экономики в целом.

## **6.2. Сущность корреспондентских отношений**

Корреспондентские отношения - традиционная форма банковских связей, используемая в основном при обслуживании внешней торговли и включающая в себя совокупность всех возможных форм сотрудничества между банками. Установление корреспондентских отношений между двумя банками предполагает заключение корреспондентского соглашения, что в свою очередь означает, что банки, обменявшись контрольными документами (альбомами образцов подписей лиц, уполномоченных подписывать банковскую документацию и ключом для идентификации телеграфной переписки), выполняют различные операции по поручению друг друга в пределах установленных друг другу лимитов на проведение тех или иных операций. Корреспондентское соглашение содержит в себе все условия и порядки на основании которых будут строиться взаимоотношения банков. В рамках корреспондентского соглашения производятся акцепты тратт, аккредитивные операции, выплата переводов, выдача гарантий инкассирование документов и т.п. Для удобства расчетов банки-корреспонденты открывают друг другу

корреспондентские счета в различных валютах. Для торговых партнеров наличие корреспондентских отношений между банками экспортера и импортера имеет большое значение, поскольку позволяет осуществлять без задержек международные расчеты и избегать включения в них третьих банков (и тем самым избегать дополнительных расходов).

Увеличение объемов международных банковских операций, расширение их видов при одновременном увеличении рисков по подобным операциям вызвали изменение традиционных взглядов на корреспондентские отношения. Если ранее банки отводили корреспондентским отношениям второстепенную, чисто техническую роль, то в настоящее время они рассматриваются банками как инструмент снижения рисков по операциям, важный источник получения дополнительной прибыли. Значение корреспондентских отношений возросло в связи с тем, что банки, выступая одновременно заемщиками и заимодавцами, сами являются крупнейшими потребителями банковских услуг. По данным газеты "Коммерсант Дейли", 90% валютных операций осуществляется на межбанковской основе.

Привлеченные возможностью получения высоких доходов от кредитных операций, многие банки (в том числе мелкие и средние, не имеющие достаточных резервных средств и опыта) стали участниками рынков капиталов. Поэтому корреспондентские отношения явились гибким инструментом приспособления к новым условиям. Важное значение приобрели личные связи, и в поисках надежных партнеров банки стали обращаться в первую очередь к своим традиционным корреспондентам. В рамках работы по развитию корреспондентских отношений банки разрабатывают и реализуют свою политику по отношению к другим банковским учреждениям, определяют, с какими банками, в каких областях и на каких условиях развивать операции. Эта работа включает в себя анализ финансового положения банков-корреспондентов, их репутации и платежеспособности, разработку мер по обеспечению интересов банков, защите от риска неплатежа по операциям с корреспондентом, совершенствование условий межбанковских расчетов и повышение их эффективности.

Таким образом, понятие "корреспондентские отношения" в настоящее время вышло за традиционные рамки только договоренности между банками о порядке совершения взаимных операций и распространилось практически на все сферы банковской деятельности, включая широкий комплекс межбанковских взаимоотношений, работу по совершенствованию практики международных расчетов, качество банковского обслуживания клиентуры. Под корреспондентскими отношениями в их современном выражении следует понимать отношения, опосредствующие проведение между банками взаимных операций, которые они совершают по поручению своих клиентов и от собственного имени. Понятие "**корреспондентские отношения**" включает формы, методы и условия совершения операций, порядок их проведения. Если раньше установление корреспондентских отношений предполагало получение чисто технической возможности проведения расчетов с тем или иным банком, обеспечивало определенные гарантии четкости и своевременности осуществления расчетов, снижение рисков неплатежей, конкурентоспособность предоставляемых банком услуг, то теперь в рамках корреспондентских отношений становится возможным извлечение дополнительной прибыли, в частности путем получения оперативной информации о движениях средств на корреспондентских счетах.

Порядок оформления корреспондентских отношений и виды банков-корреспондентов. При выборе иностранных корреспондентов предпочтение отдается национальным, центральным и крупным коммерческим банкам, а также отделениям

крупных иностранных банков в данной стране, по обязательствам которых их главные конторы подтвердили свою ответственность. При установлении корреспондентских отношений внутри страны выбор банка-корреспондента зависит от спектра операций которые собирается осуществлять коммерческий банк. Предложения об установлении корреспондентских отношений, подготовленные соответствующими подразделениями банка, должны содержать данные о финансовом положении и кредитоспособности иностранного или отечественного банка, особенностях его деятельности и месте в кредитной системе страны, об условиях выполнения им банковских операций и другие сведения, необходимые для решения вопроса о целесообразности установления корреспондентских отношений. При подготовке предложений должны быть, в частности, изучены и проанализированы баланс банка, тариф комиссионных ставок, данные о размере процентных ставок по счетам, данные печати и материалы, полученные в необходимых случаях по запросам от других банков-корреспондентов. Корреспондентские отношения оформляются *заключением межбанковского корреспондентского соглашения* в форме двустороннего договора или обмена письмами

Банкам, с которыми установлены корреспондентские отношения, направляется альбом образцов подписей сотрудников, уполномоченных подписывать документы и корреспонденцию от имени банка, переводный (телеграфный) ключ и другие необходимые контрольные документы. На каждый банк, с которым установлены корреспондентские отношения, ведется досье. В нем хранятся подлинные (первые) экземпляры распоряжений о порядке расчетов с банком-корреспондентом, копии соглашений об установлении корреспондентских отношений и другие документы и переписка, касающиеся отношений с данным банком. В случае необходимости, на основании балансовых данных, на банк-корреспондент устанавливается лимит на проведение тех или иных операций. Общий размер устанавливаемого лимита определяется на каждый банк отдельно и колеблется от 25 до 50 % от общей суммы собственных средств (капитала) банка, в зависимости от необходимости и целей проведения операций с банком.

Лимит по документарным операциям относится к авизованию и подтверждению аккредитивов иностранного банка, принятию его гарантий, контргарантий, акцептов и других денежных обязательств. Для главной конторы банка и его отделений в стране местонахождения главной конторы устанавливается единый лимит по документарным операциям, а для отделений банков в других странах - отдельные лимиты. Обязательства, принятые от отделений, которым не установлен отдельный лимит, включаются в лимит, установленный для главной конторы этого банка. Установленные лимиты по мере надобности, но не реже 1 раза в квартал, пересматриваются с учетом изменения финансового положения банков-корреспондентов и объема расчетных операций, осуществляемых с ними. Лимиты могут доводиться до сведения банка-корреспондента. Подразделения Банка исполняют поручения своих корреспондентов в пределах свободного остатка лимита, установленного данному банку. Свободный остаток лимита банка определяется как разница между установленной суммой лимита и общей суммой обязательств данного банка.

Для осуществления расчетов банки могут открывать друг другу корреспондентские счета (счета "Ностро" и "Лоро"), что оформляется распоряжением по банку. Корреспондентским соглашением, предусматривающим открытие счетов банками друг у друга или открытие счета в одном из банков, определяются: а) вид и валюта открываемых счетов; порядок начисления процентов; возможность перевода средств со счетов в другие страны; право конверсии средств

на счетах в другую валюту; перечень поступлений и платежей, которые могут осуществляться по счетам; возможность получения и предоставления кредита в форме овердрафта или иной форме; лимит такого кредита и порядок погашения; защитная оговорка к сальдо счетов и др.; б) перечень учреждений и филиалов банка, которым предоставляется право совершать операции по счетам с указанием их точного адреса, номеров телексов и других необходимых данных; в) формы и порядок расчетов (порядок открытия, авизования, подтверждения и исполнения аккредитивов, условия рамбурсирования, порядок осуществления инкассовых, переводных и иных расчетных операций); г) порядок взимания комиссионного вознаграждения и возмещения почтовых, телеграфных и иных расходов, применения переводного телеграфного ключа; д) другие вопросы, представляющие взаимный интерес.

Корреспондентские отношения с банками могут устанавливаться также без открытия корреспондентских счетов. В этом случае по договоренности между банками расчетные операции отражаются по счетам, открытым в других банках-корреспондентах данного банка или в банке на имя других банков-корреспондентов. Это, как правило сопряжено с дополнительными сложностями: требуются дополнительные гарантии, расчеты проводятся с использованием третьих банков, что ведет к задержкам в осуществлении платежей и увеличению комиссионных и почтово-телеграфных расходов. Прекращение корреспондентских отношений, а также закрытие корреспондентских счетов оформляется распоряжением по установленной форме.

### **6.3. Банки и их взаимодействие с Центральным банком**

Балансовый отчет банка. Характеристикой финансового положения в некоторый конкретный момент времени является балансовый отчет. "Балансовый отчет — определенное расположение бухгалтерской информации о состоянии дел банка между активами (кредит) с левой стороны отчета и пассивами (дебет) и собственным капиталом предприятия с правой стороны отчета" (Эдвин Дж. Долан. Деньги... — М. - СПб. 1993 г. Стр. 86) . Балансовый отчет необходим в организации управления банковскими ресурсами для достижения прибыльности, платежеспособности и ликвидности банка. Управление активами и пассивами иначе называют управление портфелем банка. Банк, предоставляющий слишком много рискованных ссуд или оказывающийся не в состоянии обеспечить необходимую ликвидность, может оказаться неплатежеспособным, то есть его пассивы будут превосходить его активы.

*Активы банка* — это кассовая наличность, банковские депозиты, ценные бумаги, ссуды, недвижимость и другие ресурсы, которыми владеет банк. *Пассивы банка* — это требования выставленные банку (обязательства банка), исключая требования самого владельца акций банка.

В графу пассивы также еще заносится сумма собственного капитала банка, поскольку совокупные активы и пассивы в балансовом отчете должны быть уравновешены. Так как собственный капитал банка это величина, на которую активы превосходят пассивы, то для равновесия балансового отчета в графу пассивы добавляется сумма собственного капитала, если совокупные активы превосходят пассивы, то этот банк является платежеспособным банком. Неплатежеспособный банк — банк, у которого пассивы (обязательства) превышают его активы. Такой банк может иметь нулевой или даже отрицательный собственный капитал.

Для того чтобы было удобнее учитывать и рассматривать банковские операции, применяется упрощенный балансовый отчет, называемый Т-счет. В Т-счет заносятся

изменения, последовавшие после той или иной банковской операции, взаимно балансирующие друг друга.

*Ликвидные активы (нессудные активы)* Обычно в первой строке балансового отчета под активами пишутся ликвидные активы, не приносящие процентов: это кассовая наличность, резервный счет в Центральном Банке и счета в банках-корреспондентах.

Банк обязан всегда иметь кассовую наличность, так как он должен погасить чек, выписанный по текущим вкладам, по первому требованию вкладчика. Для оплаты требований по сберегательным и срочным вкладам также нужна наличность. Ввиду того, что сумма наличных денег, поступающих ежедневно на вклады, примерно равняется сумме изъятия, то банк может обойтись сравнительно небольшим объемом наличности. Но если изъятие будет больше чем поступление, то банк может пополнить запасы наличности, сняв их с резервного счета в Центральном Банке. И наоборот, избыток наличности банк может положить на депозит в Центральном Банке. Банки не стремятся держать много наличности из-за того, что это требует дополнительных помещений и из-за легкости, с которой они могут быть украдены. Кассовая наличность по закону считается банковскими резервами и входит в процент обязательных резервов.

*Резервный счет* в Центральном Банке выполняет функцию обязательных резервов. В соответствии с законом банки обязаны держать в резервах суммы, равные определенной доле их депозитов. Эти активы называются банковскими резервами, которые играют решающую роль при производстве депозитов через ссуды. Закон требует держать определенный процент от депозитов в банковских резервах. Банк может выдавать ссуду, создающую депозит, только тогда, когда он является держателем денежных средств (избыточные резервы), превышающих указанные резервные требования.

### **Параметры баланса коммерческого банка.**

*а/ Всего таких параметров семь.*

I. Уставный фонд (УФ) - общая величина выпущенных и оплаченных акций банка (паев, вкладов), включая переоценку ее валютной части.

II. Собственный капитал (К) - средства, являющиеся собственностью банка, свободные от обязательств перед его клиентами и кредиторами и служащие обеспечением таких обязательств. Равен сумме уставного фонда, других фондов и т.д.

III. Обязательства до востребования (ОВ) - величина обязательств банка, срок востребования которых или равен нулю, или неизвестен. Включают в себя главным образом остатки на расчетных, бюджетных, текущих, корреспондентских (лоро) счетах юридических и физических лиц, вклады граждан.

IV. Суммарные обязательства (СО) - общая величина всех обязательств банка. Состоят из обязательств до востребования и срочных обязательств (депозиты, вклады, межбанковские кредиты полученные и т.д.). Суммарные обязательства = Обязательства до востребования + Срочные обязательства

V. Ликвидные активы (ЛА) - активы банка, обладающие минимальным сроком "активизации" в качестве средств платежа. Это все средства банка в кассе, на корреспондентских счетах в других банках, в резервах Центрального банка.

VI. Активы работающие (рисковые) (АР) - сумма средств, предоставленных кому-либо или причитающихся от кого-либо на тех или иных условиях, подразумевающих возможность невозврата по тем или иным причинам. Включают в

себя выданные кредиты (ссудная задолженность), приобретенные ценные бумаги, лизинг, факторинг и т.п.

VII. Защита капитала (ЗК) - величина капиталовложений в имущество и иную материальную собственность банка (земля, недвижимость, оборудование, драгоценные металлы и т.д.). Термин "защита капитала" подчеркивает роль этого вида активов в условиях инфляции.

Таблица 11

### Разделы баланса коммерческого банка

<b>РАЗДЕЛ 1. «Капитал и фонды»</b>
Счета по учету средств, выделенных банку в виде уставного и добавочного капитала акционерных и паевых банков, резервного фонда, а также по учету фондов специального назначения, фонда экономического стимулирования и т.д. средства фондов используются на выплату заработной платы, премий, на социальные цели, строительство зданий, приобретение техники, транспорта и др.
<b>РАЗДЕЛ 2. «Денежные средства и драгоценные металлы»</b>
Счета, на которых учитываются денежная наличность банков в кассах и в пути, платежные документы, денежные средства в банкоматах, а также драгоценные металлы и камни, которые наряду с другими активами банка являются обеспечением эмиссии.
<b>РАЗДЕЛ 3. «Межбанковские операции»</b>
Включают средства для отражения операций по корреспондентским отношениям между банками, включая ЦБ, расчеты с филиалами, а также расчеты на организованном рынке ценных бумаг, по брокерским операциям, обслуживанию выпуска ценных бумаг.  В нем учитываются кредиты, полученные от ЦБ и других кредитных организаций, а также депозиты и другие привлеченные средства банков, просроченная задолженность и проценты по межбанковским операциям.
<b>РАЗДЕЛ 4. «Операции с клиентами»</b>
Содержит расчетные (пассивные) и ссудные (активные) счета по кредитам, предоставляемым юридическим и физическим лицам. В нем также открыты счета для учета просроченной задолженности по ссудам. Счета разделены по предприятиям и организациям, имеющим государственную и негосударственную собственность. Внебюджетные фонды представлены пенсионным фондом, фондом социального страхования, занятости населения, дорожным и др. Средства в расчетах отражают аккредитивы к оплате, расчетные чеки, акцептованные банком платежные поручения, инкассированную денежную выручку, неоплаченные переводы из-за границы, транзитные счета. Все депозиты и кредиты сгруппированы по срокам и субъектам привлечения и предоставления соответственно. Здесь же отражаются расчеты по отдельным операциям.
<b>РАЗДЕЛ 5 «Операции с ценными бумагами»</b>
Отражает вложения в долговые обязательства, акции, учетные векселя, которые группируются по срокам и принадлежности. В нем учитываются и ценные бумаги, выпущенные самим банком.
<b>РАЗДЕЛ 6 «Средства и имущество»</b>
Отражает расчеты с дебиторами и кредиторами, учитывает основные средства, малоценные и быстроизнашивающиеся предметы (МБП) и их износ, а также нематериальные активы.
<b>РАЗДЕЛ 7 «Результаты деятельности»</b>
Содержит счета для учета операционных и других доходов и расходов. Штрафов, пени, неустоек, расходов на содержание банковского аппарата управления прибылей и убытков,

а также использования прибыли отчетного года и предшествующих лет.

**Таблица 12**

**Классификация активов коммерческого банка Узбекистана с учетом рисков потерь в контексте ДКП**

Активы	Риск, %
<b>1 группа: Наличность и другие кассовые документы</b>	<b>0</b>
Средства на корреспондентском счете в ЦБ	0
Средства на резервном счете в ЦБ	0
Казначейские векселя и государственные облигации, в т.ч. Центрального банка	0
Драгоценные металлы	0
<b>2 группа: Кредиты, имеющие первоклассное обеспечение</b>	<b>20</b>
Кредиты, выданные ЦБ	20
Средства на корреспондентских счетах	20
Еврооблигации	20
<b>3 группа: Кредиты, выданные другими банками</b>	<b>50</b>
К получению из других банков, другие депозиты	50
<b>4 группа: счета купли-продажи других товаров</b>	<b>100</b>
Другие счета купли-продажи ценных бумаг	100
Ссуды к получению – чистые	100
Инвестиции – чистые	100
Обязательства клиентов по траттам под аккредитивы и по непогашенным акцептам	100
Банковские помещения и оборудования	100
Другие активы	100

**Система коэффициентов коммерческих банков**

**- генеральный коэффициент надежности (К1) и коэффициент мгновенной ликвидности (К2)**

I. Генеральный коэффициент надежности (К1), равный отношению Собственного капитала к Активам работающим (К/АР), показывает, насколько рискованные вложения банка в работающие активы защищены собственным капиталом банка, которым будут погашаться возможные убытки в случае невозврата или возврата в обесцененном виде того или иного работающего актива. Представляет максимальный интерес для кредиторов банка.

II. Коэффициент мгновенной ликвидности (К2), равный отношению Ликвидных активов к Обязательствам до востребования (ЛА/ОВ), показывает, использует ли банк клиентские деньги в качестве собственных кредитных ресурсов, и таким образом: а) в какой мере клиенты могут претендовать на получение процентов по остаткам на расчетных и текущих счетах и б) в какой мере их платежные поручения обеспечены возможностью банка быстро совершать платежи. Представляет наибольший интерес для клиентов, состоящих в банке на расчетном и кассовом обслуживании.

**- кросс-коэффициент (К3) и генеральный коэффициент ликвидности (К4)**

III. Кросс-коэффициент (K3), равный отношению Суммарных обязательств к Активам работающим (CO/AP), показывает, какую степень риска допускает банк при использовании привлеченных средств.

IV. Генеральный коэффициент ликвидности (K4), равный отношению суммы Ликвидных активов, Защищенного капитала и средств в Фонде обязательных резервов - ФОР к Суммарным обязательствам  $[(\text{ЛА} + \text{ЗК} + \text{ФОР})/\text{CO}]$ , характеризует способность банка при невозврате выданных займов удовлетворить требования кредиторов в предельно разумный срок - срок, необходимый руководству банка для принятия решения и завершения операций по продаже принадлежащих банку имущества и ценностей.

**- коэффициент защищенности капитала (K5) и коэффициент фондовой капитализации прибыли (K6) (сущность, расчет, значение)**

V. Коэффициент защищенности капитала (K5), равный отношению Защищенного капитала к Собственному капиталу (ЗК/К), показывает, насколько банк учитывает инфляционные процессы и какую долю своих активов размещает в недвижимости, ценностях и оборудовании. Кроме того, большое численное значение этого коэффициента при достаточно большом значении "фильтра Кромонава" может служить косвенным показателем основательности банка: банки, рассчитанные на кратковременную деятельность, обычно не вкладывают в свое развитие.

VI. Коэффициент фондовой капитализации прибыли (K6), равный отношению Собственного капитала к Уставному фонду (К/УФ), характеризует эффективность работы банка - способность наращивать собственный капитал за счет прибыли, а не дополнительных эмиссий акций.

Все коэффициенты составлены таким образом, что, чем они больше, тем лучше.

#### **. Примеры коэффициентов ликвидности (4) в контексте ДКП**

1. Ликвидные активы (Излишки резервов, свободно конвертируемая валюта, ГКО, корреспондентские счета в других банках) / Все активы;

2. Непостоянные обязательства (Крупные депозиты/займы из определенных источников) / Все активы.

3. Ликвидные активы / Непостоянные обязательства.

Все вышеприведенные показатели отражают сходную информацию снижение трендов (графиков) этих показателей означает, что банк стал в большей степени полагаться на непостоянные источники ресурсов или снижение доли высоколиквидных активов в портфеле банка.

4. Кредиты / Депозиты - Депозиты, в особенности мелких вкладчиков, обычно очень устойчивый источник ресурсов. Очень высокий (более 80%) и/или рост показателя обозначает уверенность в менее стабильных источниках ресурсов (краткосрочные займы на межбанковском рынке), которые могут покинуть банк при первых признаках проблем.

5. Заложенные ценные бумаги / всего ценных бумаг - Показатель, указывающий долю заложенных ценных бумаг и поэтому не доступных для покрытия экстренных потребностей в ликвидности.

#### **6.4. Кредитная политика банков в контексте ДКП и ее основные направления**

Структура подразделений и органов управления кредитным процессом:

- Формирование состава и полномочия Кредитного комитета.

- Процедуру принятия решения на выдачу кредитов в зависимости от их параметров.
- Уровень доходности и риска, приемлемый для банка в зависимости от качества кредитов.
- Кредитные технологии, которые банк считает для себя обязательными.
- Требования к сотрудникам, занятым в процессе кредитования.
- Процедуру эффективного процесса постоянного кредитного мониторинга и формирования адекватных резервов на покрытие возможных потерь по ссудам.
- Эффективную систему кредитного рейтинга.
- Процедуры и рычаги контроля за управлением кредитными рисками.

### **Основные принципы кредитной политики коммерческих банков в контексте ДКП**

В основе кредитной политики лежат следующие *основные принципы*:

- Жесткая связь с общей стратегической политикой развития банка и политикой отдельных направлений деятельности Банка (клиентурной, депозитной, инвестиционной, управления активами и пассивами, процентной, конкурентной и т.д.).
- Обязательное соблюдение основных принципов кредитования - возвратности, срочности, обеспеченности и рентабельности для банка выдаваемых кредитов.
- Разумная степень консервативности в оценке эффективности кредитов, их обеспеченности и юридических аспектов принятия договорных обязательств банком и заемщиками.
- Наличие четко установленных ограничительных условий осуществления банком кредитных операций.
- Разделение ответственности на всех уровнях принятия решений о кредитовании.

### **Взаимоотношения банка и лиц, связанных с ним. Регулирование в контексте ДКП**

Общий размер одного кредита, выданного лицу, связанному с банком, регламентируется требованиями о максимальном размере риска на одного заемщика или группу взаимосвязанных заемщиков.

- а) Общая сумма всех кредитов, предоставляемых банком всем связанным с ним лицам, не должен превышать 100% регулятивного капитала банка 1 уровня.
- б) Запрещается заключение сделок со связанными с банком лицами или с лицами, действующими от имени связанных с ним лиц, в случаях, когда подобные сделки заключаются на более благоприятных условиях, чем с лицами, не связанными с банком.
- с) Аудиторам банка не может быть предоставлен какой-либо тип кредитных услуг банка.

## **6.5. Действия Центрального Банка в контексте ДКР**

### **Направленные на обеспечение устойчивости кредитных организаций.**

В целях обеспечения устойчивости кредитных организаций ЦБ может устанавливать им *обязательные нормативы*:

- 1) минимальный размер уставного капитала для вновь создаваемых кредитных организаций, минимальный размер собственных средств (капитала) для действующих кредитных организаций;
- 2) предельный размер неденежной части уставного капитала;
- 3) максимальный размер риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков;
- 4) максимальный размер крупных кредитных рисков;
- 5) максимальный размер риска на одного кредитора (вкладчика);
- 6) нормативы ликвидности кредитной организации;
- 7) нормативы достаточности капитала;
- 8) максимальный размер привлеченных денежных вкладов (депозитов) населения;
- 9) размеры валютного, процентного и иных рисков;
- 10) минимальный размер резервов, создаваемых под высокорисковые активы;
- 11) нормативы использования собственных средств банков для приобретения долей (акций) других юридических лиц;
- 12) максимальный размер кредитов, гарантий и поручительств, предоставленных банком своим участникам (акционерам).

### **Действия, направленные на устранение нарушений, совершаемых кредитными организациями, создающие угрозу интересам вкладчиков**

В случае невыполнения в установленный ЦБ срок предписаний об устранении нарушений, а также в случае, если эти нарушения или совершаемые кредитной организацией операции создали реальную угрозу интересам кредиторов (вкладчиков), ЦБ вправе:

- 1) взыскать с кредитной организации штраф до 1 процента от размера оплаченного уставного капитала, но не более 1 процента от минимального размера уставного капитала;
- 2) потребовать от кредитной организации:
  - а) осуществления мероприятий по финансовому оздоровлению кредитной организации, в том числе изменения структуры активов;
  - б) замены руководителей кредитной организации;
  - в) реорганизации кредитной организации;
- 3) изменить для кредитной организации обязательные нормативы на срок до шести месяцев;
- 4) ввести запрет на осуществление кредитной организацией отдельных банковских операций, предусмотренных выданной лицензией, на срок до одного года, а также на открытие филиалов на срок до одного года;
- 5) назначить временную администрацию по управлению кредитной организацией на срок до 18 месяцев;

б) отозвать лицензию на осуществление банковских операций

### **6.6. Банковская система: многодепозитное расширение (эффект денежно-кредитной мультипликации)**

Банковская система: многодепозитное расширение. Фундаментальное свойство банковской системы состоит в том, что она может предоставлять кредиты, то есть может создавать деньги, многократно увеличивая свои избыточные резервы. Причем каждый отдельный банк системы не может путем предоставления ссуды расширить расчетные счета (далее по тексту депозиты) в количестве большем, чем его избыточные резервы. ЦБ использует это свойство банковской системы, проводя кредитно-денежную политику в интересах государства. При этом происходит расширение депозитов, то есть поступление новых депозитов из источника.

Появление депозитов Банки могут получать депозиты *5 способами*:

путем вложения в них чеков, выписанных на другой банк;

путем вклада в них наличности;

путем выдачи ссуды;

путем операций ЦБ на открытом рынке;

путем получения кредита от ЦБ.

*Первый способ* получения банком депозитов является способ, когда клиент вкладывает чек, выписанный на другой банк. В этом случае происходит инкассация чека. Если два банка связаны между собой корреспондентскими отношениями, то у первого банка (выписавшего чек), корсчет уменьшается, а у второго банка (куда вложили чек) — увеличился. Аналогичные действие происходит, когда банковские корсчета находятся в Клиринговой Палате, в ОПЕРУ, в РКЦ и т.д. Отличительная черта этого процесса клирингования состоит в том, что в результате не изменяется ни общая сумма депозитов, ни общая сумма корсчетов (корсчет можно считать банковским резервом) банковской системы.

*Второй способ* - банк может получить депозиты путем вложения в него наличности. Вклад наличности увеличивает совокупные резервы и общее количество депозитов банковской системы.

**Эффект кредитно-депозитной мультипликации (сущность, пример, выводы)**

**Рис. 54 Мультиплексное (многократное расширение кредитно-депозитной базы банковской системой)**

Банк	Полученные резервы и новые депозиты	Обязательный резерв ( $R = 20\%$ )	Избыточный резерв	Новый кредит
Центральный банк	↓			
Банк 1	1000	$1000 * R = 200$	$1000 * (1 - R) = 800$	$1000 * (1 - R) = 800$
Банк 2	$1000 * (1 - R) = 800$	$1000 * R * (1 - R) = 160$	$1000 * (1 - R)^2 = 640$	640
Банк 3	$1000 * (1 - R)^2 = 640$	$1000 * R * (1 - R)^2 = 128$	$1000 * (1 - R)^3 = 512$	512
Банк 4	$1000 * (1 - R)^3 = 512$	$1000 * R * (1 - R)^3 = 102,4$	$1000 * (1 - R)^4 = 409,6$	409,6
Итого для четырёх банков	2952	590,4	2361,6	2361,6
...	↓			
...				
...				
Банк $N$	$1000 * (1 - R)^{n-1}$	$1000 * R * (1 - R)^{n-1}$	$1000 * (1 - R)^n$	$1000 * (1 - R)^n$
Итого для банковской системы	$1000 / (1 - (1 - R)) = 1000 / R = 5000$	$1000 * R / (1 - (1 - R)) = 1000$	$1000 * (1 - R) / (1 - (1 - R)) = 1000 * (1 - R) / R = 4000$	$1000 * (1 - R) / (1 - (1 - R)) = 1000 * (1 - R) / R = 4000$

*Примечание.* Итоговые данные таблицы представляют собой суммы четырёх бесконечно убывающих прогрессий с одинаковым знаменателем  $(1 - R)$ , первые члены которых равны соответственно:  $1000$ ,  $1000 * R$ ,  $1000 * (1 - R)$  и  $1000 * (1 - R)$ . Для вычисления сумм использована известная формула суммы бесконечно убывающей геометрической последовательности  $S = a_1 / (1 - q)$ , где  $a_1$  – первый член последовательности, а  $q$  – её знаменатель.

*Третий способ* увеличения депозитов — выдача банком ссуды. Банк записывает кредитуемую сумму на ссудный счет заемщика. Следовательно, Т-счет банка будет выглядеть следующим образом: в колонке активов — сумма кредита, в пассивах — депозит, ссудный счет. Депозиты приносят банку избыточные резервы, но здесь банк обязан хранить их в количестве, равном ссудным счетам, так как он обязан быть готовым к тому, чтобы погасить чеки, выписанные на вновь созданные депозиты (ссудные счета). Люди редко берут деньги в кредит под проценты и не используют их, оставляя на своем ссудном счете. Итог: когда банк увеличивает свои депозиты

путем выдачи ссуд, то общая сумма депозитов банковской системы возрастает, а общая сумма резервов — нет.

*Четвертый способ* — операции на открытом рынке, проводимые ЦБ. Операции на открытом рынке представляют собой покупку или продажу государственных ценных бумаг Банком России. Расширение депозитов в банковской системе происходит, когда Банк России покупает государственные ценные бумаги у банка или у населения. Эта ситуация аналогична случаю вклада в виде наличности. Когда банк увеличивает свои депозиты через продажу государственных ценных бумаг, то общее количество депозитов в банковской системе и общее количество резервов банковской системы возрастает.

*Пятый* и решающий способ, благодаря которому в современных условиях возрастает денежные резервы банков, состоит в прямых кредитах, получаемых от ЦБ. Этот случай аналогичен вкладу в виде наличности. Только здесь банку не нужно держать обязательные резервы с кредитованной суммы при выплате обязательств или при выдаче ссуды. Банк может распоряжаться кредитованной суммой в полном ее объеме. В данном случае имеет место увеличение общего кол-ва резервов банковской системы с увеличением депозитов.

### **6.7. Методика CAMEL и ее составляющие**

В 1978 г. Федеральная резервная система, Контролер денежного обращения и Федеральная корпорация по страхованию депозитов договорились об унификации и стандартизации своих рейтинговых систем анализа финансового состояния коммерческого банка. Аббревиатура CAMEL представляет собой сочетание начальных букв анализируемых компонентов. Расшифровывается она следующим образом:

*C – capital adequacy, или достаточность капитала.* Система определяет, какой капитал банка может быть использован для защиты его кредиторов (вкладчиков) и достаточна ли его величина;

*A – asset quality, или качество активов.* Система оценивает степень возвратности активов, концентрируясь на финансовом воздействии проблемных займов;

*M – management, или качество управления.* Система определяет качество банковского менеджмента на основе оценки результатов работы, соблюдения законов и инструкций, принятой системы контроля.;

*E – earnings, или доходность (прибыльность).* Система оценивает эффективность деятельности банка и определяет достаточно ли прибыли для будущего развития банка;

*L – liquidity, или ликвидность.* Система определяет, достаточно ли ликвиден банк с точки зрения своевременного исполнения своих обязательств.

Большинство из показателей, на базе которых строятся оценки американской рейтинговой системы, определяются заочно, на основе документов, поступающих в агентства банковского надзора. Однако, в случае необходимости, для выяснения интересующих деталей предусмотрены надзорные проверки на местах. Поэтому методику CAMEL нельзя в полной мере назвать дистанционной.

### **Достоинства и недостатки рейтинговой системы CAMEL; создание системы CAMELS**

После того, как представитель органов банковского надзора оценил все пять компонентов системы CAMEL, становится возможным определить общий рейтинг

банка, который называется сводным рейтингом. С этой целью оценки пяти показателей складываются и делятся на пять. Сводный рейтинг дает банковскому супервизору ясное представление о том, является ли банк в целом «хорошим», «удовлетворительным», «достаточным», «критическим» или «неудовлетворительным».

Главным достоинством системы CAMEL является то, что она представляет собой стандартизированный метод оценки банков; рейтинги по каждому показателю указывают направления действий для их повышения; сводная оценка выражает степень необходимого вмешательства, которое должно быть предпринято по отношению к банку со стороны контролирующих органов.

К недостаткам методики CAMEL можно отнести то, что она в значительной степени основана на экспертных (субъективных) оценках, поэтому качество конечного результата во многом будет зависеть от профессионализма супервизоров. Важным свойством рейтинговой системы CAMEL является ее постоянное развитие. Так, с 1996 года составной частью методики стал анализ рисков, которые берет на себя финансовый институт, поэтому сейчас уместнее говорить о системе CAMELS (последний компонент *S – sensitivity to risk*). Подобное развитие делает анализ более комплексным, а значит, и достоверным, но, с другой стороны, это нововведение увеличивает трудоемкость и стоимость анализа.

#### **6.8. Кредитно-банковская система и ее характеристика**

Составляющими кредитной системы являются: совокупность кредитно-расчетных отношений, форм и методов кредитования; система кредитно-финансовых институтов.

Кредитная система как совокупность кредитно-финансовых институтов аккумулирует свободные денежные капиталы, доходы и сбережения различных слоев населения и предоставляет их в ссуду фирмам, правительству и частным лицам.

Основой кредитной системы исторически являются банки. Первые предшественники современных банков возникли во Флоренции и Венеции (1587 г.) на основе меняльного дела — обмена денег различных городов и стран. Главными операциями банков были прием денежных вкладов и безналичные расчеты. Позднее по такому принципу возникли банки в Амстердаме (1609 г.) и Гамбурге (1618 г.) . Последние специализировались на обслуживании торговли, и такая важная функция как выпуск кредитных денег у них не была развита.

Итак, кредитно-финансовые институты подразделяются на: 1. центральные банки; 2. коммерческие банки; 3. специализированные кредитно-финансовые институты.

Центральные банки — это банки, осуществляющие выпуск банкнот и являющиеся центрами кредитной системы. Они занимают в ней особое место и являются, как правило, государственными учреждениями.

*Коммерческие банки* представляют собой частные и государственные банки, осуществляющие универсальные операции по кредитованию промышленных, торговых и других предприятий, главным образом за счет тех денежных капиталов, которые они получают в виде вкладов.

Напомним, что выделяют несколько *их функций*:

1. Аккумуляция бессрочных депозитов, или ведение текущих счетов, и оплата чеков, выписанных на эти банки.

## 2. Предоставление кредитов предпринимателям.

Особая заслуга коммерческих банков также состоит в осуществлении расчетов в масштабах всего национального хозяйства. На базе их операций возникают кредитные деньги (чеки, банковские векселя).

Специализированные кредитно-финансовые институты включают банковские и небанковские организации, специализирующиеся на определенных видах кредитования. Так, внешнеторговые банки специализируются на кредитовании экспорта и импорта товаров, а ипотечные банки и компании — на предоставлении долгосрочных ссуд под залог недвижимости (земли и строений).

*Кредитные организации* возникли в XIX веке. Длительное время они играли в денежно-кредитной сфере подчиненную роль, уступая коммерческим банкам, однако их роль резко возросла в странах с рыночной экономикой после второй мировой войны. Что объясняется, с одной стороны, усилением значения операций, на которых специализировались эти институты, а с другой — проникновением их в сферу действия коммерческих банков. Например, пенсионные фонды, капиталы которых сильно возросли в последние десятилетия и которые являются на Западе одним из крупнейших покупателей ценных бумаг.

*К системе кредитно-финансовых институтов относятся:*

1. Инвестиционные банки, занимающиеся эмиссионно-учредительской деятельностью, то есть проводящие операции по выпуску и размещению на фондовом рынке ценных бумаг, получая на это доход. Они не имеют права принимать депозиты и привлекают капиталы, как правило, путем продажи собственных акций или за счет кредита коммерческих банков. Свой капитал они используют для долгосрочного кредитования различных отраслей хозяйства. На сегодняшний день в России они немногочисленны.

2. Обширная группа сберегательных учреждений, занимающая важное место в кредитной благодаря привлечению мелких сбережений и доходов, которые иначе не смогут функционировать как капитал.

Существуют различные типы сберегательных учреждений:

- сберегательные банки и кассы;
- взаимно-сберегательные банки (разновидность кооперативных банковских учреждений в США);
- доверительно-сберегательные банки (в Великобритании);
- ссудно-сберегательные ассоциации (Соединенные Штаты);
- кредитные кооперативы (союзы, ассоциации) и другие.

В Российской Федерации среди сберегательных учреждений доминирует Сбербанк РФ (имеет 42 тысячи отделений).

3. Страховые компании для которых характерна специфическая форма привлечения средств — продажа страховых полисов. Полученные доходы они вкладывают прежде всего в облигации и акции других компаний, государственные ценные бумаги.

4. Пенсионные фонды, которые различаются по организации, управлению и структуре активов. Так, имеются застрахованные пенсионные фонды, (управляемые страховыми компаниями) и незастрахованные (управляемые предприятиями или по их доверенности — банками), фондируемые (их средства инвестированы в ценные

бумаги) и нефундированные (пенсии выплачиваются из текущих поступлений и доходов) и многие другие.

5. Инвестиционные компании, размещающие среди мелких держателей свои обязательства (акции) и использующие полученные средства для покупки ценных бумаг народного хозяйства. Мелкие инвесторы охотно покупают обязательства инвестиционных компаний, так как из-за значительной диверсификации (вложение средств в различные предприятия) достигается известное рассредоточение активов, снижается опасность потери сбережений из-за банкротств фирм, в чьи акции вложен капитал. Так, инвестиционные чековые фонды в России являются, в сущности, тоже инвестиционными компаниями.

Таким образом, кредитная система состоит, во-первых, из банковской системы, имеющей обычно два уровня: 1. центральный банк; 2. коммерческие банки.

Но иногда банковская система бывает и трехуровневой (например, в США): 1. Казначейство; 2. 12 окружных федеральных резервных банков; 3. 5000 банков-членов.

И, во-вторых, из кредитно-финансовых институтов, занимающих третий и четвертый ее этажи.

Многоуровневость и сложность взаимосвязей внутри данной структуры создает возможности для ее широкого использования, позволяет своевременно вводить в действие большой набор различных кредитно-денежных рычагов регулирования, воздействовать на экономический механизм как на систему. Из чего следует комплексный характер кредитной политики.

#### 6.9. Особенности операций кредитных организаций и их регулирование в контексте ДКП.

Таблица 14

##### Операции кредитных организаций: кредитные и собственно банковские

Банковские операции	Кредитные операции
1) привлечение денежных средств физических и юридических лиц во вклады (до востребования и на определенный срок);	1) выдача поручительств за третьих лиц, предусматривающих исполнение обязательств в денежной форме;
2) размещение привлеченных средств от своего имени и за свой счет;	2) приобретение права требования от третьих лиц исполнения обязательств в денежной форме (т.н. факторинг);
3) открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц;	3) доверительное управление денежными средствами и иным имуществом по договору с физическими и юридическими лицами;
4) осуществление расчетов по поручению физических и юридических лиц, в том числе банков-корреспондентов, по их банковским счетам;	4) осуществление операций с драгоценными металлами и драгоценными камнями в соответствии с законодательством Российской Федерации;
5) инкассация денежных средств, векселей, платежных и расчетных документов и кассовое обслуживание	5) предоставление в аренду физическим и юридическим лицам специальных

физических и юридических лиц; б) купля-продажа иностранной валюты в наличной и безналичной формах; 7) привлечение во вклады и размещение драгоценных металлов; 8) выдача банковских гарантий	помещений или находящихся в них сейфов для хранения документов и ценностей; б) лизинговые операции; 7) оказание консультационных и информационных услуг
---	---

В соответствии с лицензией ЦБ на осуществление банковских операций банк вправе осуществлять выпуск, покупку, продажу, учет, хранение и иные операции с ценными бумагами, выполняющими функции платежного документа, с ценными бумагами, подтверждающими привлечение денежных средств во вклады и на банковские счета, с иными ценными бумагами, осуществление операций с которыми не требует получения специальной лицензии в соответствии с законами; а также вправе осуществлять доверительное управление указанными ценными бумагами по договору с физическими и юридическими лицами.

Кредитная организация имеет право осуществлять профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг. Кредитные организации подлежат государственной регистрации в ЦБ. ЦБ осуществляет государственную регистрацию кредитных организаций и ведет Книгу государственной регистрации кредитных организаций. За регистрацию кредитных организаций взимается сбор в размере, определяемом ЦБ, но не более 1 процента от объявленного уставного капитала кредитной организации. Указанный сбор поступает в доход бюджета.

Кредитные организации получают право осуществления банковских операций с момента получения лицензии, выдаваемой ЦБ.

Кредитные организации на договорных началах могут привлекать и размещать друг у друга средства в форме вкладов (депозитов), кредитов, осуществлять расчеты через создаваемые в установленном порядке расчетные центры и корреспондентские счета, открываемые друг у друга, и совершать другие взаимные операции, предусмотренные лицензиями, выданными Банком России. Списание средств со счетов кредитной организации производится по ее распоряжению либо с ее согласия, за исключением случаев, предусмотренных федеральным законом. При недостатке средств для осуществления кредитования клиентов и выполнения принятых на себя обязательств кредитная организация может обращаться за получением кредитов в ЦБ на определяемых им условиях.

Кредитная организация осуществляет расчеты по правилам, формам и стандартам, установленным ЦБ; при отсутствии правил проведения отдельных видов расчетов - по договоренности между собой; при осуществлении международных расчетов - в порядке, установленном федеральными законами и правилами, принятыми в международной банковской практике.

Кредитным организациям запрещается заключать соглашения и осуществлять согласованные действия, направленные на монополизацию рынка банковских услуг, а также на ограничение конкуренции в банковском деле. Приобретение акций (долей) кредитных организаций, а также заключение соглашений, предусматривающих осуществление контроля за деятельностью кредитных организаций (групп кредитных организаций), не должны противоречить антимонопольным правилам. Соблюдение антимонопольных правил в сфере

банковских услуг контролируется Государственным комитетом по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур совместно с ЦБ.

### **6.10. Развитие банковской системы Узбекистана<sup>10</sup>**

Банк – это организация, созданная для привлечения денежных средств и размещения их от своего имени на условиях возвратности, платности и срочности.

Основное назначение банка – посредничество в перемещении денежных средств от кредиторов к заёмщикам и от продавцов к покупателям. Наряду с банками перемещение денежных средств на рынках осуществляют и другие финансовые и кредитно-финансовые учреждения: инвестиционные фонды, страховые компании, брокерские, дилерские фирмы и т.д. но банки как субъекты финансового рынка имеют два существенных признака, отличающие их от всех других субъектов.

Во-первых, для банков характерен двойной обмен долговыми обязательствами: они размещают свои собственные долговые обязательства (депозиты, сберегательные сертификаты и пр.), а мобилизованные таким образом средства размещают в долговые обязательства и ценные бумаги, выпущенные другими. Это отличает банки от финансовых брокеров и дилеров, которые не выпускают своих собственных долговых обязательств.

Во-вторых, банки отличает принятие на себя безусловных обязательств с фиксированной суммой долга перед юридическими и физическими лицами. Этим банки отличаются от различных инвестиционных фондов, которые все риски, связанные с изменением стоимости её активов и пассивов, распределяет среди своих акционеров.

В Узбекистане создание и функционирование коммерческих банков основывается на *Закоме* Республики Узбекистан от 25 апреля 1996 г. «О банках и банковской деятельности». В соответствии с этим законом банк – это юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией и осуществляющее совокупность следующих видов деятельности, определяемых как банковская деятельность: принятие вкладов от юридических и физических лиц и использование принятых средств для кредитования или инвестирования на собственный страх и риск, осуществление платежей.

Коммерческие банки могут осуществлять весь комплекс кредитных и расчётных операций, присущих банковскому органу. Рассмотрим более подробно характер совершаемых коммерческими банками операций.

Основные из них следующие:

- ведение счетов клиентов и банков-корреспондентов;
- финансирование капитальных вложений по поручению владельце или распорядителей инвестируемых средств;
- выпуск платёжных документов и иных ценных бумаг (чеков, аккредитивов, векселей, акций, облигаций и других);
- покупка, продажа и хранение государственных платёжных документов и иных ценных бумаг и другие операции с ними;
- выдача поручительств, гарантий и иных обязательств за третьих лиц, предусматривающих их исполнение в денежной форме;
- приобретение права требования из поставки товаров и оказанных услуг, принятие рисков исполнения таких требований и инкассация этих требований (факторинг);
- покупка у организаций и граждан и продажа им иностранной валюты;

---

<sup>10</sup> Костина Л.М; «Банковское дело» (Текст лекций; электронная версия). Т.: - ТГЭУ, 2009.

- покупка и продажа в Узбекистане и за границей драгоценных металлов, природных драгоценных камней, а также изделий из драгоценных металлов и драгоценных камней;
- привлечение и размещение драгоценных металлов на счета и во вклады и иные операции с этими ценностями в соответствии с международной банковской практикой;
- доверительные операции (привлечение и размещение средств, управление ценными бумагами и другие) по поручению клиентов;
- лизинговые операции;
- оказание консультационных услуг, связанных с банковской деятельностью.

Важное место в деятельности коммерческих банков принадлежит организации и осуществлению международных расчётов, операций с иностранной валютой, кассовому обслуживанию имеющейся клиентуры.

В сегодняшней экономической ситуации Узбекистана принадлежит особая роль – они являются её несущей конструкцией, так как именно банки более чем какие-либо финансовые институты способствуют последовательному и целенаправленному проведению экономической политики правительства. Предоставляя кредиты, оказывая большой спектр услуг предпринимателям и производителям продукции, банки не просто обеспечивают им возможности высоких прибылей, они оздоравливают и развивают экономику в целом.

Результаты деятельности банков проявляются в глубоких качественных изменениях, происходящих в финансовом состоянии отдельного конкретного хозяйства, всего района, целой области и, наконец, в масштабах всей страны.

Успешная работа современного банка зависит от того, насколько предоставляемые им финансовые услуги соответствуют общественному спросу или насколько один банк конкурентоспособнее другого при одинаковой цене на одну и ту же услугу, представляемую другими банками, т.е. насколько они качественны и конкурентоспособны в ценовом отношении. Многие полагают, что банки играют в экономике достаточно ограниченную роль – принимают вклады на депозиты и выдают кредиты. Это далеко не так. Любой современный банк для того, чтобы сохранить свою конкурентоспособность и одновременно соответствовать всё возрастающим разнообразным потребностям общества в финансовых услугах, вынужден осваивать новые роли.

Основными факторами, способствующими развитию банковской системы Узбекистана, являются:

- обеспечение макроэкономической стабильности;
- создание правовой базы и эффективности контроля;
- принятие в 1995-96 гг. законов, касающихся банковской деятельности;
- установление системы контроля деятельности банков CAMEL;
- введение международных стандартов бухгалтерской и финансовой отчётности;
- формирование банковской системы, соответствующей принципам рыночной экономики посредством:
  - становление новой системы платежей;
  - совершенствования системы корпоративного управления;
- повышение значения финансового посредничества.

Для достижения макроэкономической стабильности используются такие рычаги, как: обеспечение сбалансированности государственного бюджета, внутренней и внешней стабильности национальной валюты, проведение жёсткой денежно-

кредитной политики, направленной на снижение инфляции, а также продолжение структурных реформ в стране.

Необходимо отметить, что на сегодняшний день наиболее серьёзным барьером для приспособления финансового сектора Узбекистана к рыночным условиям является разделение денежного обращения на обращение наличных денег и обращение безналичных денег. Такое разделение является объективным для стран переходного периода. Наличные деньги используются в основном населением для приобретения товаров и услуг в розничной торговле. Предприятия же, как правило, должны обосновывать банку свои потребности в наличных деньгах для выплаты заработной платы трудовым коллективам.

Существующее разграничение между наличными и безналичными деньгами приводит к искажению цен, поскольку предприятия продают одни и те же товары по разным ценам в зависимости от того, какими деньгами (наличными или безналичными) осуществляется платёж. Поскольку безналичные деньги используются в основном в сфере оптовой торговли, а наличные – в сфере розничной торговли, взаимосвязь между оптовыми и розничными ценами нарушается.

Однако не все страны СНГ имеют проблему «разных денег». К примеру, отсутствует разница между наличными и безналичными деньгами в России, Казахстане. Этого удалось достичь полной либерализацией внешней и внутренней торговли в этих странах. Однако эти так называемые «шоковые» меры невозможны в условиях Узбекистана. Такие меры чреваты социальными взрывами, и наша страна избрала путь поэтапного реформирования экономики, который последовательно проводится в жизнь.

По мере плавного, безболезненного вхождения республики в развитые рыночные отношения исчезнет и проблема наличных и безналичных денег.

Характеризуя кредитно-банковскую систему, мы выделяли три важнейших её элемента:

- центральный (эмиссионный); банк;
- коммерческие банки;
- специализированные финансовые учреждения.

Таким образом, в банковскую систему включаются первые два её элемента.

Таким образом, банк является элементом банковской системы.

Различают, прежде всего, эмиссионные и коммерческие банки.

Центрами кредитной системы в каждой стране являются эмиссионные банки, которым государство предоставляет монопольное право на выпуск (эмиссию) банкнот. Они кредитуют другие банки и в этом смысле являются банками банков. В нашей стране центром кредитной системы, эмиссионным банком и банком банков является Центральный банк Республики Узбекистан. Центральный банк не ведёт операций с деловыми фирмами или населением. Его клиентура – коммерческие банки и другие кредитные учреждения, а также правительственные организации, которым он предоставляет разнообразные услуги. Одна из важнейших функций современного центрального банка – проведение общенациональной денежно-кредитной политики, которая оказывает глубокое и повседневное влияние на состояние финансового сектора и всего народного хозяйства в целом.

Коммерческие банки являются многофункциональными учреждениями, оперирующими в различных секторах рынка ссудного капитала. Крупные коммерческие банки предоставляют клиентам полный комплекс финансового обслуживания, включая кредиты, приём депозитов, расчёты и т.д. Этим они отличаются от специализированных финансовых учреждений, которые обладают ограниченными функциями. Коммерческие банки традиционно играют роль стержневого, базового звена кредитной системы.

По характеру выполняемых операций различают универсальные и специализированные банки. К универсальным банкам принято относить те из них, которые способны «из одних рук» выполнять широкий круг разнообразных операций и услуг. Универсальность, однако, имеет и другие оттенки. «Универсальность» означает тип деятельности, не ограниченной:

- по отраслям народного хозяйства;
- по составу обслуживаемой клиентуры;
- количественно;
- по регионам.

Универсальный банк тяготеет к кредитованию многообразных отраслей, в то время как специализированный банк чаще всего связан с кредитованием какой-либо отрасли (подотрасли) народного хозяйства, группы предприятий (к примеру, некоторые банки обслуживают главным образом только лесную, авиационную, автомобильную, часовую и другие подотрасли промышленности).

Ещё более заметно универсальный тип банка сказывается в отношении обслуживания клиентуры. Типичными для универсального банка являются случаи, когда он обслуживает и юридических, и физических лиц. Напротив, специализированный банк может замкнуться только на обслуживании частных лиц.

Круг операций, выполняемых универсальным банком, как правило, является чрезвычайно широким. Количественным признаком здесь выступает такой перечень разрешаемых операций, в который входят операции на открытом рынке, где банк может выступать полноценным участником рынка ценных бумаг, вкладывать свои капиталы в капиталы других предприятий. К примеру, ряд американских коммерческих банков, будучи специализированными, в соответствии с банковским законодательством не может выполнять данные операции. Универсальные банки Европейских стран, напротив, могут выполнять такие операции.

Деятельность универсальных банков не замыкается каким-либо одним регионом. Универсальный банк присутствует в регионах в разнообразных районах, имеет филиалы, в том числе за рубежом. Деятельность специализированного банка, напротив, носит зачастую локальный характер.

В современных банковских структурах порой трудно различить тип универсального и специализированного банка. Часто, например, крупные специализированные ипотечные банки не замыкаются только одним регионом, могут иметь филиалы за рубежом, предоставляют сотни услуг своим клиентам. Можно сказать, что в деятельности коммерческих банков зачастую можно увидеть черты как универсального, так и специализированного банка.

По типу собственности банки классифицируются на государственные, акционерные, кооперативные, частные и смешанные.

В условиях переходного периода государственная форма собственности на банки сохраняет своё значение. Правда, не в таких масштабах, как при распределительной системе хозяйствования, когда только государство обладало монопольным правом на создание банка, однако и в современных условиях в ряде банков государство сохраняет свою определённую долю в капитале банков.

Государственная собственность присутствует в банковском хозяйстве и в других модифицированных формах. Банки, к примеру, могут быть созданы на государственной основе. В международной практике банки являются полноправными уполномоченными государства (ими могут быть и акционерные банки) по финансированию государственных программ развития экономики. Акционерами коммерческого банка могут быть также государственные предприятия, в связи с чем данная форма собственности может реально присутствовать в капиталах коммерческих банков.

В условиях экономического кризиса и расстройств банковской системы государство стремится к усилению своего влияния на банки. Государственное регулирование ведёт не только к жёсткой денежно-кредитной политике, повышению нормативов резервирования, ликвидности, но и к образованию специальных кредитных институтов с преобладанием государственной собственности в банковском капитале. Такие банки в мировой практике часто называют банками развития. Через них государство получает возможность осуществить целевое «точечное» инвестирование в производственный сектор экономики.

В условиях рыночного хозяйства наиболее типичной формой собственности на коммерческий банк является акционерная форма (по международной терминологии её часто называют частной формой, поскольку в создании капитала банка принимают участие главным образом частные предприятия и отдельные частные лица). В настоящее время в Республике Узбекистан насчитывается 33 коммерческих банка, из них 3 государственных, 13 акционерных банков, 5 – с участием иностранного капитала и 12 частных банков.

По масштабам деятельности выделяются банковские консорциумы, крупные, средние и малые банки. В некоторых странах заметную долю в общем числе кредитных учреждений занимают так называемые учреждения мелкого кредита. К ним относятся кредитная кооперация, общества взаимного кредита, ссудо-сберегательные банки, строительно-сберегательные кассы и др. К достоинствам данных денежно-кредитных институтов следует отнести их способность работать с небольшими предприятиями, поддерживать малый и средний бизнес, а также аккумулировать мелкие сбережения, мобилизовать их на мелкие нужды.

По сфере обслуживания банки можно подразделить на региональные (местные), межрегиональные, национальные и международные. К региональным банкам относятся банки, которые обслуживают главным образом местных клиентов, клиентов одного региона. К ним можно отнести и муниципальные банки, обслуживающие потребности определённого региона (города). Межрегиональные банки обслуживают потребности нескольких регионов. Национальные банки – это банки, осуществляющие деятельность внутри страны и обслуживающие главным образом потребности клиентов своих стран; международные банки преимущественно обслуживают связи клиентов разных стран.

По числу филиалов банки подразделяются на бесфилиальные и многофилиальные.

В зависимости от обслуживания банками отраслей их можно подразделить на многоотраслевые и обслуживающие преимущественно одну из отраслей. В международной практике можно встретить промышленные, торговые банки.

Длительное время банки были государственными органами и выступали одной из «несущих конструкций» административно-командной системы управления экономикой. В результате организация банковского дела утратила традиции и опыт мировых банков. Сегодня, строя рыночную экономику, мы вынуждены навёрстывать упущенное. Необходимо в короткие сроки выйти на уровень современного мирового уровня организации банковского дела.

Вступление Узбекистана в рынок в значительной мере связано с реализацией потенциала кредитных отношений. Поэтому одним из обязательных условий формирования рынка является коренная перестройка денежного обращения и кредита. Главная задача реформы – максимальное сокращение централизованного перераспределения денежных ресурсов и переход к преимущественно горизонтальному их движению на финансовом рынке. Создание финансового рынка означает принципиальное изменение роли кредитных институтов в системе экономических отношений.

Банковская система прошла длительный исторический путь развития<sup>11</sup>.

До 1987г. банковская система включала в себя три банка-монополиста: Госбанк СССР, Стройбанк СССР и Внешторгбанк СССР. Существовала также система гострудсберкасс. Главенствующее положение в банковской системе занимал Госбанк СССР.

Госбанк СССР был эмиссионным институтом и в то же время являлся центром краткосрочного кредитования, осуществления кассового и расчётного обслуживания хозяйства. Совмещение эмиссионных функций и функций по расчётно-кредитному обслуживанию клиентуры, монопольное закрепление их за одним банком превращали Госбанк СССР в орган государственного управления и контроля.

В условиях административно-командной системы управления экономикой кредитные отношения носили формальный характер. Госбанк СССР обладал практически неограниченной монополией на кредитные ресурсы. На его счетах автоматически аккумулировались все свободные денежные средства, образуя общегосударственный ссудный фонд. Распределялись средства этого фонда централизованно в соответствии с утверждёнными кредитными планами. Роль кредитных учреждений на местах сводилась, по сути, к распределению кредитов между конкретными заёмщиками в соответствии с инструкциями и на цели, предусмотренные планом. Банковские учреждения несли ответственность главным образом перед вышестоящими организациями, а не перед клиентами.

Децентрализация управления экономикой в условиях перехода к рынку потребовала изменение роли банковской системы в механизме управления экономикой. Её реорганизация началась в 1987 году. Предусматривались изменение организационной структуры банковской системы, повышение роли банков, усиление их влияния на развитие народного хозяйства, превращение кредита в действительный экономический рычаг.

На первом этапе реорганизации была создана новая структура государственных банков. Модель реорганизации включала:

- создание двухуровневой банковской системы (центрального эмиссионного банка и государственных специализированных банков, непосредственно обслуживающих хозяйство);
- перевод специализированных банков на полный хозяйственный расчёт и самофинансирование;
- совершенствование форм и методов кредитных отношений с предприятиями различных отраслей хозяйства.

Центральное место в кредитной системе страны должен был занять Государственный банк. Ранее выполнявшиеся им функции по кредитованию предприятий и организаций различных отраслей народного хозяйства и осуществлению расчётов между ними были переданы соответствующим специализированным банкам. Таким образом, предполагалось отделить эмиссионную деятельность банков от деятельности по кредитованию хозяйства. На Государственный банк возлагались функции координатора деятельности специализированных банков и проведение единой для всех банков государственной денежно-кредитной политики.

---

<sup>11</sup> Костина Л.М.; «Банковское дело» (Текст лекций; электронная версия). Т.: - ТГЭУ, 2009.

Другие банки специализировались на обслуживании народнохозяйственных комплексов (Промыленно-строительный банк СССР – Промстройбанк СССР; Агропромышленный банк СССР – Агопромбанк СССР; Банк жилищно-коммунального хозяйства и социального развития СССР – Жилсоцбанк СССР) или на обслуживании отдельных видов деятельности (Банк трудовых сбережений и кредитования населения – Сбербанк СССР, Банк внешнеэкономической деятельности СССР – Внешэкономбанк СССР).

Главным мотивом преобразований было стремление приблизить рынки к интересам хозяйства. Реорганизация в определённой степени активизировала банковскую деятельность. Но она не могла коренным образом изменить ситуацию, поскольку по существу не затрагивала экономические отношения.

В организационном плане также не удалось решить поставленные задачи. Оказалось невозможным обеспечить реальную специализацию банков на уровне низовых звеньев. Государственные специализированные банки сохранили в значительной мере административно-контрольные методы работы с клиентурой и не «вписывались» в процесс постепенного становления рыночных отношений. Права низовых звеньев спецбанков в части распоряжения кредитными ресурсами были несколько расширены. Для укрепления партнёрских отношений с клиентурой и повышения ответственности за использование выделенных им кредитных ресурсов низовые учреждения спецбанков переводились на хозрасчёт. Стали внедряться договорные отношения между спецбанками и клиентурой.

Благодаря специализации банков в какой-то степени усилилась их связь с хозяйством, воздействие денежно-кредитных отношений на производство, улучшилась структура кредитных вложений. Однако эти положительные тенденции во многом были достигнуты благодаря использованию прежних административных методов управления кредитом и денежным оборотом, которые практически исчерпали себя. Эффективно действующая система экономического регулирования денежного оборота в процессе реорганизации банков не была создана, что усугубило товарно-денежную несбалансированность экономики.

Реорганизация была произведена «сверху» административными методами. «Закрепление» клиентуры за спецбанками в зависимости от её отраслевой принадлежности предопределило неравномерное распределение пассивов между созданными спецбанками. Кредитная система не приобрела необходимой гибкости, позволяющей осуществлять перелив кредитных ресурсов в народном хозяйстве. Одновременно произошло неоправданное увеличение управленческого аппарата банков.

Не изменились принципиально кредитные отношения: продолжалось кредитование в полуавтоматическом режиме, сохранился административный метод распределения кредитных ресурсов, не была ликвидирована монопольная структура банковской системы, произошло лишь разделение сфер влияния спецбанков по ведомственному признаку, что делало невозможной конкуренцию между ними, но создавало условия для ведомственной разобщённости. Целесообразность и выгодность предоставления средств в ссуду не стало критериями деятельности банков.

Объективно был необходим второй этап банковской реформы, направленной на комплексную реконструкцию системы экономических отношений в области кредита. Он был начат в 1988г. созданием первых коммерческих банков, призванных стать фундаментом для формирования рыночных отношений и структур в банковской сфере. Создание такого рынка должно означать замену административно-командных отношений на гибкие экономические методы перемещения финансовых ресурсов в сферы наиболее эффективного применения.

Характерная особенность нового этапа реформы заключается в том, что он начался по инициативе снизу. Основной задачей этого этапа является создание чётко организованных рыночных структур, обеспечивающих условия для развития конкуренции и предприимчивости в сфере движения финансовых ресурсов. Банки превращаются в опорные пункты развития и регулирования рыночных отношений в народном хозяйстве.

Коммерческой деятельностью банков, обслуживающих хозяйство, является получение прибыли, что заставляет проявлять гибкость во взаимоотношениях с клиентами и предприимчивость в проведении пассивных, активных и комиссионно-посреднических операций.

Коммерческие банки функционируют на основе развития деловой конкуренции за привлечение клиентов, кредитных ресурсов и сферы выгодного их приложения, что способствует расширению банковских услуг и улучшению их качества.

Коммерческий статус даёт банку самостоятельность в определении целей, условий и сроков кредитования, уровня процентных ставок, развитии разнообразных форм банковской деятельности, в использовании полученной прибыли, определении штатов и уровня оплаты труда своих работников, укреплении материально-технической базы и решении других вопросов.

На втором этапе решались две задачи. Первая из них – это создание нового механизма денежно-кредитного регулирования, позволяющего экономическими методами воздействовать на макроэкономические пропорции общественного воспроизводства.

Вторая задача – создание условий для свободного перелива финансовых ресурсов в те сферы и отрасли, где их использование даёт наибольший эффект.

В целях создания системы денежно-кредитного регулирования, адекватной складывающимся рыночным отношениям, были изменены статус Государственного банка и его роль в экономике страны. Банк был выведен из подчинения правительству и получил, таким образом, необходимую экономическую независимость.

При обретении Узбекистаном суверенитета на базе Госбанка был создан Центральный Банк Республики Узбекистан на основе концепции, принятой в странах с развитой рыночной экономикой.

В ходе второго этапа реформы реорганизовалась не только структура банков, но и произошли глубокие изменения в характере кредитных отношений, утвердились новые методы кредитной работы. В результате в Узбекистане сформировалась

двухуровневая банковская система: *1 уровень* – Центральный Банк Республики Узбекистан, *2 уровень* – коммерческие банки.

Переломным моментом в политическом, экономическом и психологическом восприятии реального начала рыночных преобразований явился 1994 год, когда на уровне правительства был принят целый пакет серьёзных законодательных актов, который фактически закрепил необратимость реформ.

В ходе углубления экономических реформ Президентом и правительством принимаются важные документы, направленные на дальнейшую либерализацию и реформирование банковской системы, повышения самостоятельности коммерческих банков и превращения их в активных участников инвестиционных процессов. Главными из них являются Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшей либерализации и реформированию банковской системы» (№ УП – 2564 от 21 марта 2000г.) и Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по реформированию банковской системы» (№ 104 от 24 марта 2000г.).

Названным постановлением утверждена Программа реформирования банковской системы Республики Узбекистан в 2000-2003 годах. Стратегической целью Программы является формирование банковской системы, отвечающей требованиям рыночной экономики, активизация посреднической роли банков на финансовом рынке, обеспечение финансовой самостоятельности банков, приближение их деятельности к мировой банковской практике и, в конечном итоге, достижение высокого уровня конкурентоспособности банков на внутреннем и международном финансовых рынках.

**Основными направлениями Программы** для достижения указанных целей являются:

- углубление процессов приватизации и разгосударствления, укрепление системы корпоративного управления путём повышения роли акционеров в руководстве банками. В настоящее время в Республике в 5 банках доля государства в уставном капитале превышает 25 процентов. Исключительно важную роль имеет расширение участия в капиталах коммерческих банков населения, частных предпринимателей, предприятий малого и среднего бизнеса, а также иностранных инвесторов. Это позволит задействовать в управление банками фундаментальный для рыночной экономики интерес частного собственника.

40% акций Национального банка и 50% акций банка «Асака» должно быть реализовано иностранным инвесторам.

Должна быть снижена доля государства в уставных капиталах «Узжилсбербанка», «Тадбиркорбанка» и банка «Замин» за счёт привлечения отечественных инвесторов;

- институциональное развитие банковской системы, повышение финансовой устойчивости банков за счёт улучшения качества их активов, в том числе валютных. Дальнейшее совершенствование банковского дела и расширение видов оказываемых услуг. В этом разделе Программы предусматривается: перевод банков в категорию налогоплательщиков с прибыли; поэтапная передача контрольных функций, выполняемых банками, соответствующим государственным органам, а также должны быть приняты меры по повышению ответственности клиентов банков за совершаемые ими операции; будут приняты меры по дальнейшему развитию системы расчётов с унификацией сферы использования наличной и безналичной форм в целях вовлечения в банковский оборот дополнительных финансовых

ресурсов и повышения доверия к банковскому сектору. Реализация Программы связана с развитием сберегательного дела в коммерческих банках, внедрением гибкой процентной политики по депозитам на основе спроса и предложения с целью укрепления депозитной базы клиентов, привлечения свободных средств населения в деловой оборот. Должны внедряться современные рыночные инструменты долгосрочных долговых обязательств банков в виде ипотечных облигаций, депозитных, сберегательных сертификатов и других ценных бумаг;

- повышение роли коммерческих банков в инвестиционных процессах и усовершенствование механизма доступа предпринимательских структур всех форм собственности к кредитным ресурсам, в том числе по линии международных финансовых организаций. Программа предусматривает в этом направлении следующее:

формирование механизма и инструментов комбинированного (синдицированного) кредитования и финансирования крупных инвестиционных проектов;

создание в коммерческих банках Фонда льготного кредитования производственных предприятий малого и среднего бизнеса, включая дехканских и фермерских хозяйств. Этот фонд образуется за счёт отчислений до 25% от прибыли. Используется он для льготного кредитования (на условиях пониженных процентных ставок) производственных предприятий малого и среднего бизнеса, высокотехнологичных и инновационных проектов, дехканских и фермерских хозяйств.;

- создание кредитных союзов в качестве альтернативных банковскому кредитованию форм финансирования и кредитования малого и среднего предпринимательства;

широкое применение инструментов микрокредитования субъектов малого и среднего бизнеса, частного предпринимательства, в том числе с использованием заёмщиком поручительства третьих лиц, органов схода граждан махали, кишлака, аула;

- дальнейшее совершенствование информационно-компьютерной инфраструктуры межбанковской сети передачи данных в соответствии с современными международными стандартами с целью повышения оперативности деятельности банков, обеспечения условий для интеграции с международными финансовыми рынками. За годы независимости Республики в банковской системе сформирована электронная платёжная система, которая обеспечивает своевременный перевод денежных средств клиентов. Однако задачи, поставленные перед банковской системой в течение ближайших лет, потребовали дальнейшего её совершенствования и развития. Наряду со всеми мероприятиями в этой части выделяется необходимость создания национальной системы безналичных расчётов на базе пластиковых карточек;

- совершенствование банковского менеджмента и методов подготовки банковских кадров. В этих целях Программа предусматривает:

а/ укрепление корпоративного управления банками путём повышения ответственности советов и правлений банков за результаты деятельности банка, возвратность кредитов;

б/ усиление роли служб внутреннего аудита в коммерческих банках, обеспечение их независимости от исполнительного органа, доведение этими службами достоверной информации о финансовом состоянии банка до исполнительных

органов для своевременного выявления и ликвидации проблем в деятельности коммерческого банка;

в/ проведение мероприятий по получению коммерческими банками рейтингов международных рейтинговых агентств;

г/ ряд мероприятий по подготовке банковских кадров, отвечающих современным требованиям рыночной экономики;

- дальнейшее развитие системы регулирования деятельности банков и банковского надзора с целью обеспечения высокого доверия населения к банковской системе, защиты интересов вкладчиков, инвесторов и кредиторов. В соответствии с принятыми законами, регулирующими банковскую деятельность, в Центральном банке создана действенная структура банковского надзора за деятельностью коммерческих банков, отвечающая международным стандартам и требованиям Базельского комитета по банковскому надзору. Внедрён новый план счетов коммерческих банков, соответствующий Международным стандартам финансовой отчётности и обеспечивающий прозрачность деятельности банков. Также внедрена практика проведения внешних аудиторских проверок коммерческих банков международно-признанными аудиторскими компаниями. Банковский надзор получит дальнейшее усиление и развитие.

Реализация Программы реформирования банковской системы Республики Узбекистан обусловит положительное воздействие на экономику путём обеспечения более развитой финансовой среды для предприятий реального сектора экономики, создание благоприятных условий для повышения деловой активности малого, среднего и частного предпринимательства, положительного влияния на увеличение конкурентоспособности отечественных предприятий, содействуя существенному росту уровня сбережений и инвестиций в экономику страны, укрепления макроэкономической стабильности и тенденций экономического роста.

#### *Двухуровневая банковская система и ее функционирование.*

Функционирующая ныне банковская система не в полной мере отвечает современным требованиям перестройки управления экономикой. Кредит как экономическая категория, утративший на практике в застойное время свое подлинное экономическое назначение должен в новых условиях найти свое признание. Механизм совершенствования банковской системы предполагает введение двухуровневой системы.

На верхнем уровне находится Центральный банк Республики, располагающий реальными рычагами управления кредитом и денежным обращением. На втором уровне банковской системы - коммерческие банки. Эти банки полностью самостоятельны в проведении кредитной политики, но не обладают правом денежно-кредитной эмиссии и предоставляют кредиты в пределах реально привлеченных ими ресурсов.

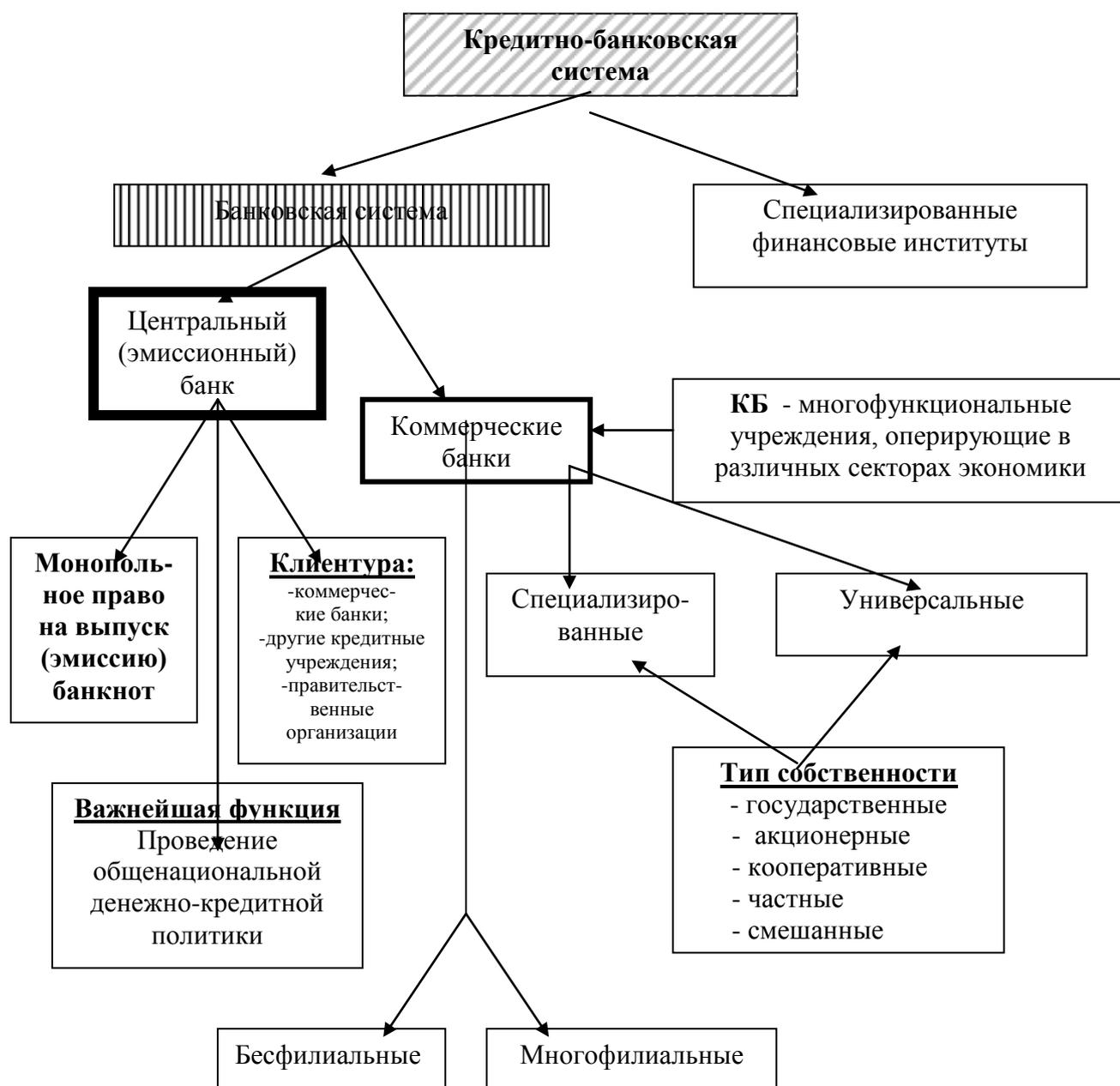
Не менее важными задачами ЦБ являются кредитование и расчеты, обеспечение покупательской способности сума, регулирование и контроль за деятельностью коммерческих банков, в пределах установленных законодательством. Он является эмиссионным центром, регулирует денежное обращение, обслуживает государственного долг, определяет уровень процентных ставок, организует расчеты между банками и т.д. Разрешение (лицензию) на открытие коммерческого банка

выдает также ЦБ. Он же определяет и устанавливает экономические нормативы их деятельности.

Проводимая ЦБ кредитная и депозитная политика становится реальной экономической мерой регулирования денежного оборота в стране.

Принятие закона *«О банках и банковской деятельности»*, согласно которому банк – это коммерческое учреждение, являющееся юридическим лицом, которому в соответствии с законом и на основании лицензии, выдаваемой ЦБ, предоставлено право привлекать денежные средства от юридических и физических лиц и от своего имени размещать их на условиях возвратности, платности и срочности, а также осуществлять иные банковские операции. Принятие указанного закона фактически и определило правовую основу коммерческих банков, создало условия для формирования двухуровневой банковской системы. Работа коммерческих банков должна отвечать рыночным отношениям.

Рис 55. Классическая кредитно-банковская система<sup>12</sup>



Постановлением Президента Узбекистана И. Каримова «О мерах по дальнейшему реформированию и либерализации банковской системы» от 15 апреля 2005 г. было принято предложение ЦБ о поэтапном повышении минимального размера уставного капитала КБ. Так, с 1 июля 2005 г для частных банков он был установлен – 1,5 млн. долл., КБ – 3 млн. долл., с участием иностранного капитала – 5 млн. долл., а с 1 января 2006 г. соответственно 2 млн. долл., 4 млн. долл. и 5 млн. долл. США.

С 1 января 2007 г. Центральный банк Узбекистана внес изменения и дополнения в Положение о требованиях к адекватности капитала коммерческих банков и минимальный размер уставного капитала для вновь создаваемых частных

<sup>12</sup> Костина Л.М; «Банковское дело» (Образовательная технология; электронная версия). Т.: - ТГЭУ, 2009.

банков установлен в размере 2,5 млн. долл. США (в эквиваленте национальной валюты), коммерческих банков и банков с участием иностранного капитала – 5 млн. долл. США.

Постановлением Президента Узбекистана И. Каримова «О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости и усилению инвестиционной активности банковской системы» от 6 апреля 2010 г. № ПП-1317 предусмотрено:

- повышение уровня капитализации банков за счет увеличения их уставных капиталов, выпуска и размещения акций на фондовых рынках с обеспечением роста совокупного капитала не менее чем на 20 процентов ежегодно;

- укрепление ресурсной базы коммерческих банков за счет введения новых видов банковских услуг, привлечения свободных средств населения и хозяйствующих субъектов на долгосрочные депозиты с увеличением их объемов в 2010 году на 1,6 трлн. сум и обеспечением дальнейшего ежегодного прироста на уровне не менее чем на 20 процентов;

- с 1 января 2011 года минимального размера уставного капитала вновь создаваемых банков:

  - для коммерческих банков – до 10 млн. евро в сумовом эквиваленте;

  - для частных банков – до 5 млн. евро в сумовом эквиваленте.

Указом главы государства от 5 мая 2006 года создан АК «Микрокредитбанк». Основной задачей банка определено содействию расширению сферы предпринимательства за счет стимулирования развития микрофирм, семейного бизнеса и надомного труда путем предоставления микрокредитов и микролизинга. Уставной капитал «Микрокредитбанка» объявлен в размере 15 млрд. сумов и 50 млн. долл. США в эквиваленте национальной валюты по курсу ЦБ РУз. Наибольшую часть капитала составят средства Министерства финансов республики – 50 млн. долл.

АК «Микрокредитбанк» стал действительным членом центра микрофинансирования Европы и новых независимых государств. Данная международная организация была создана в 2001 году в Варшаве, в настоящее время ее членами являются микрофинансовые организации 53 стран мира. Членство в Центре позволит укрепить инфраструктуру банка путем технического содействия, обучения специалистов банка в международных банковско-финансовых учреждениях.

Во исполнении Постановления Президента Республики Узбекистан от 30 марта 2009 года № ПП-1084 «Об образовании акционерного коммерческого банка "Агробанк", Кабинет Министров Республики Узбекистан разработал Постановление от 31 марта 2009 года № 89 «О мерах по организации деятельности акционерного коммерческого банка "Агробанк"» и определил основные задачи ОАКБ "Агробанк".

Коммерческие банки получают новый статус и являются, как отметил Президент Узбекистана И. Каримов: «... кровеносной системой, питающей рыночную экономику...»<sup>13</sup>

Банки концентрируют значительную часть образующихся в хозяйстве накоплений и сбережений. Внесенные в кредитные учреждения денежные суммы приносят вкладчикам доход в виде процента. По текущим счетам процент не уплачивается, вместо этого банк бесплатно выполняет для клиента разнообразные услуги по переводу и выплате денег. Банк способствует выполнению функции

---

<sup>13</sup> И. Каримов «Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана». – Т.: Узбекистан, 2009 г.

кредита по превращению временно свободных денежных капиталов и накоплений в ссудный капитал. В этой связи, Глава Государства И. Каримов отметил: «...Ликвидность и устойчивость отечественных банков служит мощным фактором роста доверия к банковской системе, мобилизации на депозитные счета свободных средств предприятий и населения. Объем вкладов населения только в течение прошлого года увеличился в 1,7 раза. В целом за последние десять лет внутренние источники, направляемые на кредитование реальных секторов экономики, увеличились более чем в 25 раз».<sup>14</sup>

В июле 1995 г. по инициативе главы государства И. Каримова на первом учредительном съезде делегатов коммерческих банков была создана АБУ. Задач, определяющих роль АБУ, множество, но лаконично их можно сформулировать так:

- подготовка и переподготовка кадров для банковской системы; развитие финансовой инфраструктуры, призванной создать условия для устойчивого функционирования экономики, формирование благоприятного инвестиционного климата интеграции национальной банковской системы в мировое банковское сообщество.

- *развитие финансовой инфраструктуры* - создание универсальных финансовых компаний, осуществляющих весь спектр финансовых услуг на рынке ценных бумаг; была создана Межбанковская страховая компания **IShONCh**, *направление деятельности которой* – страховая защита интересов коммерческих банков; страховая защита имущественных интересов клиентов банков.

- на базе межбанковского процессингового центра при АБУ создан Единый общереспубликанский процессинговый центр (объединяющий платежные системы 18 коммерческих банков);

- в целях формирования базы данных потенциальных заемщиков создано «Межбанковское кредитное бюро»

- создано ОАО «МК «ИнвестТраст», которое занимается управлением инвестиционными активами и осуществлением трастовых операций;

- при АБУ создано и успешно функционирует ООО «Универсальный биржевой центр АБУ» (УБЦ) – оказание помощи предпринимателям и физическим лицам по оказанию услуг на биржевом рынке;

- организована специализированная торговая система внебиржевых торгов ценными бумагами ООО «Banklararo savdo tizimi» МТС (Межбанковская торговая система) – для активизации участия коммерческих банков на рынке ценных бумаг;

- АБУ совместно с ЦБ принимает участие в создании и развитии системы электронных межбанковских расчетов;

- АБУ оказывает содействие коммерческим банкам в пропаганде их деятельности, расширения информационного влияния и формирования благоприятного имиджа. Межбанковской рейтинговой компанией «Ахбор – рейтинг» (с 1997 г) осуществляется регулярная рейтинговая оценка деятельности коммерческих банков Узбекистана;

- важное место занимают вопросы укрепления международных связей с ведущими зарубежными банковскими структурами: в 2004 г. было подписано соглашение о взаимном сотрудничестве с Ассоциацией банков России;

- в целях активизации интеграционных процессов и возможностей банков в межгосударственном экономическом сотрудничестве, АБУ стала членом Международного банковского Совета; др. участники- Ассоциация региональных банков России, Банковская Ассоциация стран центральной и Восточной Европы, Ассоциация банков стран СНГ и др.;

---

<sup>14</sup> И.Каримов. «Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа»; источник: <http://www.gov.uz/ru/press/politics/4293>

### ***Краткое заключение***

Банковская система сегодня - одна из важнейших и неотъемлемых структур рыночной экономики.

Деятельность банковских учреждений так многообразна, что их действительная сущность оказывается действительно неопределенной. В современном обществе банки занимаются самыми разнообразными видами операций. Они не только организуют денежный оборот и кредитные отношения; через них осуществляется финансирование народного хозяйства, страховые операции, купля-продажа ценных бумаг, а в некоторых случаях посреднические сделки и управление имуществом. Кредитные учреждения выступают в качестве консультантов, участвуют в обсуждении народнохозяйственных программ, ведут статистику, имеют свои подсобные предприятия.

Банк — это не само отношение, а один из субъектов отношений, принимающий в кредитной сделке одну из противостоящих друг другу сторон. Далее, отличие между банком и кредитом состоит и в том, что кредит — это отношение, как в денежной, так и в товарной форме. В банке сконцентрированы и проходят потоки только в денежной форме.

Если за основу классификации принять характер услуг, предоставляемых клиентам, то можно выделить три важнейших элемента современной кредитной системы:

- центральный банк
- коммерческие банки - специализированные финансовые учреждения (страховые, ипотечные, сберегательные)

Но есть определенный базовый набор, без которого банк не может существовать и нормально функционировать. К таким конструирующим операциям банка относят:

- прием депозитов;
- осуществление денежных платежей и расчетов;
- выдача кредитов.

*Платежный механизм* - структура экономики, которая опосредует "обмен веществ" в хозяйственной системе. Методы платежа делятся на наличные и безналичные.

Корреспондентские отношения - традиционная форма банковских связей, используемая в основном при обслуживании внешней торговли и включающая в себя совокупность всех возможных форм сотрудничества между банками.

Понятие ***"корреспондентские отношения"*** включает формы, методы и условия совершения операций, порядок их проведения. Корреспондентские отношения оформляются *заключением межбанковского корреспондентского соглашения* в форме двустороннего договора или обмена письмами

Для осуществления расчетов банки могут открывать друг другу корреспондентские счета (счета "Ностро" и "Лоро"), что оформляется распоряжением по банку

Корреспондентские отношения с банками могут устанавливаться также без открытия корреспондентских счетов. В этом случае по договоренности между банками расчетные операции отражаются по счетам, открытым в других банках-корреспондентах данного банка или в банке на имя других банков-корреспондентов.

*Активы банка* — это кассовая наличность, банковские депозиты, ценные бумаги, ссуды, недвижимость и другие ресурсы, которыми владеет банк. *Пассивы*

*банка* — это требования выставленные банку (обязательства банка), исключая требования самого владельца акций банка.

*Ликвидные активы* (нессудные активы) Обычно в первой строке балансового отчета под активами пишутся ликвидные активы, не приносящие процентов: это кассовая наличность, резервный счет в Центральном Банке и счета в банках-корреспондентах.

*Резервный счет* в Центральном Банке выполняет функцию обязательных резервов. В соответствии с законом банки обязаны держать в резервах суммы, равные определенной доле их депозитов. Эти активы называются *банковскими резервами*, которые играют решающую роль при производстве депозитов через ссуды. Закон требует держать определенный процент от депозитов в банковских резервах.

Фундаментальное свойство банковской системы состоит в том, что она может предоставлять кредиты, то есть может создавать деньги, многократно увеличивая свои избыточные резервы.

Появление депозитов Банки могут получать депозиты 5 способами:

- путем вложения в них чеков, выписанных на другой банк;
- путем вклада в них наличности;
- путем выдачи ссуды;
- путем операций ЦБ на открытом рынке;
- путем получения кредита от ЦБ.

В 1978 г. Федеральная резервная система, Контролер денежного обращения и Федеральная корпорация по страхованию депозитов договорились об унификации и стандартизации своих рейтинговых систем анализа финансового состояния коммерческого банка.

После того, как представитель органов банковского надзора оценил все пять компонентов системы CAMEL, становится возможным определить общий рейтинг банка, который называется сводным рейтингом.

Кредитно-финансовые институты подразделяются на: 1. центральные банки; 2. коммерческие банки; 3. специализированные кредитно-финансовые институты.

Указом Главы государства от 5 мая 2006 года создан АК «Микрокредитбанк».

В июле 1995 г. по инициативе главы государства И. Каримова на первом учредительном съезде делегатов коммерческих банков была создана АБУ; Межбанковская страховая компания **IShONCh**, направление деятельности которой – страховая защита интересов коммерческих банков; страховая защита имущественных интересов клиентов банков.

**Ключевые слова:** коммерческий банк, виды, особенности, цели, функции, платежный механизм, инструменты, вексель, чек, операции, активы, пассивы, депозиты, виды, банковская система, корреспондентские отношения, корреспондентский счет, виды, НОСТРО, ВОСТРО, Центральный банк, взаимодействие, коэффициенты, нормативы, баланс, кредитная политика, денежно-кредитная мультипликация, CAMEL, достоинства, недостатки, банковская система, кредитная система, элементы, виды банков, банковские операции, операции кредитных институтов, регулирование, ДКП, особенности в Узбекистане.

**Вопросы для самоконтроля:**

1. Коммерческий банк и особенности его функционирования.
2. Система безналичных платежей и механизм их проведения.

3. Корреспондентский счет и корреспондентские отношения. Механизм их проведения.
4. Операции, проводимые в рамках корреспондентского счета коммерческого банка.
5. Двухуровневая банковская система и взаимодействие с Центральным банком.
6. Коммерческие банки и кредитная политика в контексте ДКР. Нормативные положения, ограничения, особенности.
7. Денежно-кредитная мультипликация и ее влияние на развитие инструментов ДКП Центрального банка.
8. SAMEL – как перспективная методика оценки финансового состояния коммерческих банков. Преимущества. Недостатки. Совершенствование.
9. Кредитно-банковская система. Структура. Элементы.
10. Функциональные особенности элементов кредитной системы и их отличие от элементов банковской системы.
11. Регулирование операций кредитных организаций в контексте ДКР. Теоретический аспект.

#### **Список литературы:**

1. Закон Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» от 21 декабря 1995 г.
2. Закон «О банках и банковской деятельности». 25.04.96г.
3. Лаврушин О.И. Банковское дело: современная система кредитования: Учебное пособие. / Афанасьева О.Н., Корниенко С.Л., под ред. засл. Деятели науки РФ, д.э.н., проф. О.И. Лаврушина. – 2-е изд. – М.: КНОРУС, 2009.
4. А.Ли, Ш. Билолхужаева: Банковское право Республики Узбекистан //Учебное пособие//, - Т.:ТГЮИ, 2008.
5. Макконели К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика – М.: ИНФРА, 2006.

#### **Веб-сайты из Интернета**

[1.www.forex.com](http://www.forex.com)

[2.www.thebanker.com](http://www.thebanker.com)

[3.www.bankinfo.uz](http://www.bankinfo.uz)

[4.www.uzland.uz](http://www.uzland.uz)

[5.www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)

## **ГЛАВА 7 ИНФЛЯЦИЯ: СУЩНОСТЬ, ФОРМЫ И ПРИЧИНЫ**

### **7.1. Понятие инфляции. Определяющие факторы инфляции**

Инфляция - это обесценение денег, снижение их покупательной способности, дисбаланс спроса и предложения. В буквальном переводе термин "инфляция" (от лат. inflatio) означает "вздутие", т.е. переполнение каналов обращения избыточными бумажными деньгами, не обеспеченными соответствующим ростом товарной массы. Обычно инфляция имеет в своей основе не одну, а несколько взаимосвязанных причин, и проявляется она не только в повышении цен - наряду с открытой, ценовой

имеет место скрытая, или подавленная, инфляция, проявляющаяся, прежде всего в дефиците, ухудшении качества товаров.

Напомним, что не всякое повышение цен служит показателем инфляции. Цены могут повышаться в силу улучшения качества продукции, ухудшения условий добычи топливно-сырьевых ресурсов, изменения общественных потребностей. Но это будет, как правило, не инфляционный, а в определенной мере логичный, оправданный рост цен на отдельные товары.

Инфляция – это рост цен на товары и услуги. Она проявляется когда спрос повышается относительно текущего предложения. Во времена экономического роста уровень инфляции является относительно невысоким. Однако, известны случаи гиперинфляции когда ее уровень равен 100 или более процентов и основной проблемой является то, что люди теряют доверие к местной валюте.

Аналитики и экономисты прикладывают многочисленные усилия для прогнозирования инфляции или, как правильнее, ожидаемой инфляции. Ожидаемая инфляция является доминирующим определяющим фактором величины ставок дисконтирования. Индивидуум, обладающий способностью предсказать изменения в уровне инфляции сможет показывать хорошие результаты в определении изменений в ставках дисконтирования. Первым шагом в определение инфляции являются понимание определяющих ее факторов.

### **Определяющие факторы инфляции**

Объяснения причин дисбаланса различны. Одни экономисты (Дж. М. Кейнс и его последователи) объясняли его чрезмерным спросом при полной занятости, т.е. со стороны спроса. Другие - неоклассики - искали причину в росте производственных расходов или издержек производства, т.е. со стороны предложения. Думается, что данные оценки односторонни и истину следует искать в синтезе двух противоположностей, т.е. объяснять инфляцию как со стороны спроса, так и со стороны предложения. Диспропорции между спросом и предложением, превышение доходов над потребительскими расходами могут порождаться дефицитом госбюджета (расходы государства превышают доходы) ; чрезмерным инвестированием (объем инвестиций превышает возможности экономики) ; опережающим ростом заработной платы по сравнению с ростом производства и повышением производительности труда; произвольным установлением гос. цен, вызывающим перекосы в величине и структуре спроса; другими факторами.

На данном этапе среди ученых существует полное согласие об определяющих инфляционный процесс, однако явного соглашения о результатах воздействия на инфляционный процесс не существует. Для того чтобы понять определяющие факторы инфляции и источники разногласия различных научных школ стоит рассмотреть следующее уравнение:  $P = MV/Y$  где  $P$  = уровень цены  $M$  = денежная масса в экономике  $V$  = скорость оборачиваемости денег в экономике  $Y$  = реальный объем производства в экономике. Скорость оборачиваемости денежной массы измеряет как часто деньги обращаются в экономике и объем сделок который при этом создается. Так если 1 ЕЕК создала 3 ЕЕК в объеме сделок, ее оборачиваемость равна 3. Стоит также заметить, что если величина денежной массы определяется конкретным показателем, то оборачиваемость должна вычисляться для отражения конкретной ситуации.

Перепишем предыдущее уравнение в условиях изменения параметров, где  $d$  представляет изменение.

$dP = (dM) (dV) / (dY)$  Левая сторона уравнения является уровнем инфляции, а правая сторона показывает три определителя уровня инфляции.

а) Изменение в объеме денежной массы. Если объем повышается при остальных параметрах константах, то уровень инфляции повысится. Это является основой для аргументов придерживающихся монетаристской теории, которые верят, что не существует связи между реальным объемом производства и денежной массой, а также что показатель оборачиваемости стабилен в течение длительного времени и “свободная” монетаристская политика (увеличение денежной массы) является причиной высокой инфляции. Хотя некоторые признают, что монетарная политика может иметь краткосрочный эффект на реальный объем производства, большинство утверждает, что долгосрочный эффект отсутствует. Существует также мнение, что хотя оборачиваемость может изменяться по истечению времени, но эти изменения проявляются после продолжительного периода времени и вряд ли имеют существенный эффект на инфляцию.

б) Изменение в уровне оборачиваемости денежной массы. Если оборачиваемость увеличивается при остальных параметрах константах, то уровень инфляции повысится. Экономисты долгое время спорили почему обращение денежной массы изменяется по истечению времени. Одним из определяющих является технологический прогресс. Он изменяет способы накопления денег, и пути как люди тратят деньги, таким образом, оказывая влияние на оборачиваемость денег. В условиях гиперинфляции люди не желают держать наличные суммы денег и предпочитают приобретать реальные товары. Нежелание накапливать деньги приводит к ускорению оборачиваемости денег. Таким образом если центральный банк быстро увеличивает денежную массу то это неизменно приводит к повышению уровня инфляции.

в) Изменение в реальном объеме производства. Если объем увеличивается при остальных параметрах константах, то уровень инфляции понизится. Часто это является основным аргументом приверженцев школы Кейнса для смягчения монетаристской политики во время экономических спадов. Они утверждают, что увеличение денежной массы приводит к сопутствующему увеличению реального объема производства и инфляционные процессы при этом незаметны или не существуют.

*Обобщение:* причины возникновения инфляции могут быть как внутренние, так и внешние.

- Внешние причины

К внешним причинам относятся, в частности, сокращение поступлений от внешней торговли, отрицательное сальдо внешнеторгового и платежного балансов. Инфляционный процесс у нас усиливало падение цен на мировом рынке на топливо и цветные металлы, составляющие важную статью нашего экспорта, а также неблагоприятная конъюнктура на зерновом рынке в условиях значительного импорта зерновых.

- Внутренние причины

Рассмотрим их на примере России.

Во-первых, как правило, одним из истоков инфляционных процессов служит деформация народнохозяйственной структуры, выражающаяся в существенном отставании отраслей потребительского сектора при явно гипертрофированном развитии отраслей тяжелой индустрии, и особенно военного машиностроения.

Во-вторых, неспособность преодолеть инфляцию порождается недостатками хозяйственного механизма. В условиях централизованной экономики практически отсутствовала обратная связь, не было эффективных экономических рычагов,

которые были способны регулировать соотношение между денежной и товарной массой; что касается административных ограничителей, то они “работали” недостаточно эффективно. В системе финансового планирования определяющую роль играл Госплан, а не Минфин и не Госбанк, которые “работали” под него, подкрепляя плановые задания финансовыми и денежными ресурсами без каких-либо ограничений.

## 7.2. Измерение инфляции. Инфляционные индексы

Правильным показателем инфляции должно быть изменение в ценах на все товары и услуги взвешенное на их пользовательскую стоимость. Сообщаемые показатели инфляции, либо на уровне потребителя или производителя, используют такой подход, но не выдают реальный уровень инфляции по ряду причин:

Не все товары и услуги торгуются на рынках где цены доступны и товары стандартизированы. Например, легко измерить инфляцию цен на медицинские препараты, но в тоже время сложно определить тот же параметр для медицинских услуг.

Инфляционные индексы основываются на ценах выборочных товаров, а не всем спектре торгуемых товаров.

Вопрос весов для пользовательской стоимости. Для практического применения, а также экономии времени и ресурсов, данные веса не изменяются каждый раз, когда рассчитывается показатель инфляции. Так, инфляционный индекс, который использует потребление бензина в США на уровне 70-х годов, когда цены на него росли (люди использовали меньше бензина) , имеет тенденцию переоценивать уровень инфляции.

Последнее, что нужно принять во внимание, это стадия производственного цикла, на которой рассчитывается инфляция. Так расчет на каждой стадии производственного процесса (от сырья до розничной торговли) приводит к тому, что товар может подсчитываться дважды или трижды. Различные индексы инфляции исследуют ее на разных стадиях процесса и могут привести к различным заключениям о состоянии инфляции.

Существует три наиболее используемых показателя инфляции: индекс потребительских цен (ИПЦ), индекс цен производителя (ИЦП) и дефлятор валового национального продукта (ВВП). ИПЦ измеряет инфляцию на уровне потребителя, а ИЦП на уровне производителя. Дефлятор ВВП обращает внимание на общее движение цен в отдельно взятой экономике. Два первых показателя обычно измеряются ежемесячно, а последний – кварталю.

Таким образом, одно из главных больных мест инфляции - это то, что цены имеют тенденцию подниматься очень неравномерно. Одни подскакивают, другие поднимаются более умеренными темпами, а третьи вовсе не поднимаются. Один из наиболее наглядных показателей наличия или отсутствия инфляции, ее глубины является показатель индекса цен. Показатели инфляции призваны дать количественную оценку инфляционных процессов.

**Индексы** - это относительные показатели, характеризующие соотношение цен во времени. Они рассчитываются по отношению к базовому периоду.

Индекс потребительских цен - первый из них. Он измеряет стоимость “корзины” потребительских товаров и услуг, в том числе на отдельные виды товаров (по 70 наименованиям) в различных городах (132 города); индекс розничных цен набора из 25 важнейших видов продуктов питания; индексы количества наличных денег в обращении и выпуск денег в обращение; индекс стоимости жизни -

показатель, характеризующий динамику стоимости набора потребительских товаров и услуг (в соответствии с фактической структурой потребительских расходов населения) .

Выделяют и другие, менее известные индексы цен: индекс оптовых цен производителя; дефлятор валового национального продукта (ВНП) , т.е. отношение номинального ВНП к реальному, или показатель падения реального ВНП, накручивания денежного вала (этот индекс более универсален по сравнению с индексом потребительских цен, ибо измеряет рост не только потребительских, но и всех других цен.

В качестве косвенного показателя уровня инфляции используются данные об отношении товарных запасов к сумме денежных вкладов населения (сокращение запасов и рост вкладов свидетельствуют о повышении степени инфляционного напряжения.) Данные о превышении доходов населения над расходами в процентах к доходам также могут характеризовать уровень инфляции. Если доходы растут быстрее или даже одинаково с ценами, это свидетельствует об опасности раскручивания инфляционной спирали.

### **7.3. Прогнозирование инфляции**

Так как изменение в инфляции является сигналом к изменению к ставкам дисконтирования, то экономисты и аналитики тратят значительное время и ресурсы на прогнозирование инфляции. Модели для прогноза варьируются от просто наивных до сложных и основываются на всем от интуиции до сложнейшей эконометрики. Результаты таких моделей в основываются на информации прошлых периодов, таких как инфляция за последний период либо модели временных рядов исследующих тенденции и сдвиги в прошлых уровнях инфляции, и являются очень спорными. Однако это несколько не умаляет тех позитивных сторон связанных с прогнозом инфляционных процессов.

### **7.4. Инфляционный риск**

Инфляционный риск возникает в связи с неопределенностью величины денежных потоков из-за воздействия инфляции, измеренное величиной покупательной способности. Например, если инвестор покупает пятилетнюю облигацию с 7 процентным купоном, но, в то же время, уровень инфляции равен 8 процентам, то это означает, что покупательная способность денежного потока упала.

Многие люди не являются экспертами в области финансов и предпочитают вкладывать свои средства в консервативные “безопасные” инвестиции. Таковыми являются некоторые паевые фонды, государственные ценные бумаги или депозитные сертификаты, стоимость которых остается стабильной по истечению времени, но обычно обеспечивающие низкую доходность. Однако такое вложение может оказаться на практике не лучшим из-за риска инфляции.

Простыми словами инфляция съедает стоимость денег и доходность инвестиции должна быть достаточно высокой, чтобы опережать уровень инфляции. Инфляция всегда снижает стоимость дохода от инвестиции. Приведем нижеследующий пример: Допустим, инвестиция обеспечивает годовой доход равный 6 процентам и уровень инфляции 4 процента. Таким образом реальный доход равен 2 процентам (6 процентов – 4 процента = 2 процента) . Здесь инфляция отобрала более половины дохода. Представим худший случай, когда инфляция выше годовой доходности. Так если инвестиция возвращает 3 процента в год и при этом инфляция составляет 4 процента, то реальный доход будет –1 процент. Это означает, что инвестор теряет деньги в так называемой “безопасной” инвестиции.

Можно также рассмотреть эффект от воздействия инфляции по истечению времени. Предположим, что инвестор вложил 45,000 ЕЕК в коробку и то что уровень инфляции составляет 4 процента в год. Через 10 лет инфляция снизит стоимость его денег на более чем 15,000 ЕЕК. За следующие 15 лет стоимость его “инвестиции” понизится почти на 30,000 ЕЕК. Через 25 лет стоимость 45,000 ЕЕК будет только около 15,000 ЕЕК или менее половины номинальной стоимости. Это означает, что если вначале инвестор мог приобрести товаров на 45,000 ЕЕК то через 25 лет он сможет товаров только на 15,000 ЕЕК в используя те же самые деньги. Это произошло, потому что инфляция уменьшила стоимость денег, и, таким образом, их покупательную способность.

Инфляционный риск – это риск, который уменьшает покупательную способность денег. Он часто рассматривается как скрытый риск, потому что инвестор на самом деле его не наблюдает также как изменение в стоимости ценных бумаг. Однако, хотя данный риск и является скрытым, но стоит помнить о нем и соответственно выбирать инвестицию. Существует только один метод борьбы с воздействием инфляции – это получение дохода превышающего ее.

### **7.5. Эффекты инфляции на себестоимость инвестиции**

Эффекты инфляции на стоимость инвестиции будут зависеть от того, является ли она ожидаемой или непредсказуемой. Ожидаемая инфляция может быть использована в расчетах денежных потоков и ставок дисконтирования во время анализа, и стоимость инвестиции может основываться на этом.

Номинальные денежные потоки включают в себя инфляцию. Процесс расчета номинальных денежных потоков требует от аналитика или инвестора не только калькуляцию показателей ожидаемой инфляции, но и ожидаемый рост цен на товары и услуги, которые фирма продает или использует. Таким образом, аналитик делающий прогнозы номинальных денежных потоков для отдельно взятой авиалинии должен будет прогнозировать рост цен на авиабилеты для расчета продаж и уровень инфляции цен на топливо для расчета затрат.

Процесс расчета номинальных процентных ставок намного проще. Если используются ставки финансовых рынков как основа для расчета то данные ставки будут номинальными. Отношение между номинальными и реальными денежными потоками может быть выражено: Реальный денежный поток  $r_t = \text{Номинальный поток} / (1+E(I))^t$  где  $E(I)$  = ожидаемым уровнем инфляции общего уровня цен.

Эффекты инфляции будут зависеть частично на разнице, если такая существует, между ожидаемой инфляцией цен на товары который данная фирма продает и той на товары которые фирма использует. Если фирма ожидает повышение цен на товары которые она продает будет происходить быстрее чем стоимость ее расходов то реальные денежные потоки увеличатся с ростом темпа инфляции. Если нет то будет происходить обратная ситуация.

Отношение между номинальной и реальной ставкой дисконтирования также зависят от уровня инфляции.

Реальная процентная ставка =  $(1 + \text{номинальная процентная ставка}) / (1+E(I)) - 1$  где  $E(I)$  = ожидаемый уровень инфляции в общем уровне цен.

Таким образом, одним из важнейших факторов для инвесторов должно быть влияние инфляции на их вложения. Также текущий уровень инфляции может дать ключи к пониманию позиции, в которой находится экономика на экономическом цикле и поможет обеспечить информацию о будущем уровне процентных ставок. Немедленным эффектом повышающегося темпа инфляции является падение

стоимости облигации и повышение цен на акции (в особенности циклических акциях как лесных, химических предприятий и драгоценных металлов), а также понижение стоимости инвестиций чувствительных к изменению процентных ставок. Таким образом, инвестор должен учитывать данные факторы и внимательно отслеживать уровень инфляции и риска связанного с каждым конкретным инструментом, что позволит ему успешно участвовать на рынке инвестиций, как в настоящем, так и в будущем.

## **7.6. Деньги и их подверженность инфляции**

*Периоды общего повышения уровня цен получили название инфляции.* Сегодня это слово - одно из наиболее часто употребляемых.

Конечно, попадание страны в полосу инфляции не означает, что дорожают одновременно все продающиеся товары. Некоторые из них могут и дешеветь. Изменения стоимости жизни измеряется с помощью индекса цен.

Бывает инфляция спроса, когда люди, коммерческие фирмы и правительство в силу обстоятельств решают тратить больше денег. Спрос оказывается больше предложения и это неизбежно ведет к повышению цен.

Не менее грозна инфляция предложения.

Самое страшное в инфляции издержек, что она порождает инфляционную психологию.

*Инфляционная психология - ситуация в экономике, когда все уверены, что инфляция будет продолжаться и дальше, а потому рабочие заранее требуют повышения заработной платы, а предприниматели заблаговременно закладывают в стоимость своих товаров предстоящий рост цен на рабочую силу, сырье, кредит.*

Инфляционная психология - вещь хотя и субъективная, но вполне реальная и крайне опасная, поскольку она порождает порочный круг самоподдерживающейся инфляции. Переломить инфляционную психологию крайне сложно.

Инфляция имеет неприятную склонность перерасти в гиперинфляцию.

*Гиперинфляция - инфляция с особо высокими темпами роста общего уровня цен (обычно более 50% в месяц) , оказывающая разрушительное воздействие на экономику страны, ведущая к быстрому обнищанию народа и росту безработицы.*

При инфляции выгодно быть должником, но невыгодно копить и давать в долг. Напомним, что в обращении должно находиться не больше и не меньше денег, чем это необходимо для нормальной торговли при сложившемся уровне цен и скорости обращения денег.

## **7.7. Основные виды инфляции**

Существует несколько видов инфляции. Прежде всего, те, которые выделяют с позиции темпа роста цен (*первый критерий*), т.е. количественно:

1. Ползучая (умеренная) инфляция, для которой характерны относительно невысокие темпы роста цен, примерно до 10 % или несколько больше процентов в год. Такого рода инфляция присуща большинству стран с развитой рыночной экономикой, и она не представляется чем-то необычным. Данные за 70-е, 80-е и начало 90-х гг. по США, Японии и западноевропейским странам, как раз и говорят о наличии ползучей инфляции. Средний уровень инфляции по странам Европейского сообщества составил за последние годы около 3-3,5 %;

2. Галопирующая инфляция (рост цен на 20—2000 % в год) . Такие высокие темпы в 80-х гг. наблюдались, к примеру, во многих странах Латинской Америки, некоторых странах Южной Азии. По подсчетам Центрального банка России, индекс потребительских цен в нашей стране в 1992 г. поднялся до 2200 %.

3. Гиперинфляция - цены растут астрономически, расхождение цен и заработной платы становится катастрофическим, разрушается благосостояние даже наиболее обеспеченных слоев общества, бесприбыльными и убыточными становятся крупнейшие предприятия (МВФ за гиперинфляцию сейчас принимает 50 %-й рост цен в месяц) .

Так, в Аргентине на апрель 1990 г. зафиксирован рост цен в 200 раз (темп роста инфляции - 2000 %) . Спасло аргентинцев лишь то, что у них преобладает натуральное сельское хозяйство и без рыночных отношений можно прожить некоторое время.

Недавний рекорд принадлежит Никарагуа: за период гражданской войны среднегодовой прирост цен достигала 33000 %.

Наиболее ошеломляющим в истории является пример гиперинфляции в Венгрии в 1946 г., когда довоенный форинт (денежная единица Венгрии) стоил 829 октильонов новых форинтов (единица с 22 нулями) , а доллар США обменивался на  $3 \cdot 10^{22}$  форинтов.

Вести успешный бизнес в условиях гиперинфляции почти невозможно. Речь может идти только о стратегии выживания. Рецепт выживания таков: автономность и самодостаточность, упрощение производства, сокращение внешних связей, натурализация базовых элементов внутрифирменного хозяйствования. Все чаще промышленным предприятиям приходится заводить свои теплицы, свинофермы и даже мини-электростанции, усиливать акцент на бартерных и клиринговых операциях.

Теперь рассмотрим виды инфляции с точки зрения **второго критерия - соотносительности роста цен** по различным товарным группам, т.е. по степени сбалансированности их роста: а) сбалансированная инфляция; б) несбалансированная инфляция.

При сбалансированной инфляции цены различных товаров неизменны относительно друг друга, а при несбалансированной цены различных товаров постоянно изменяются по отношению к друг другу, причем в различных пропорциях.

Сбалансированная инфляция не страшна для бизнеса. Приходится лишь периодически повышать цены товаров: сырье подорожало в 10 раз, и вы соответственно увеличиваете цену своей конечной продукции. Риск потери доходности присущ только тем предпринимателям, которые стоят последними в цепочке повышения цен. Это, как правило, производители сложной продукции, основанной на интенсивных внешних кооперационных связях. Цена на их продукцию отражает всю сумму повышения цен внешней кооперации, и именно они рискуют задержать сбыт сверхдорогой продукции конечному потребителю. Заниматься этим бизнесом опасно, акции соответствующих фирм лучше не приобретать.

В России и СНГ преобладает несбалансированная инфляция. Рост цен на сырье опережает рост цен на конечную продукцию, стоимость комплектующего компонента превышает цену всего сложного прибора и т.п. Например, завод “Русский дизель” (Санкт- Петербург) выпускает промышленные насосы. На насосах устанавливается манометр. Несбалансированная инфляция привела к тому, что цена

манометра (внешняя поставка) чуть ли не дороже самого насоса. Если же просто включить возросшую цену манометра в цену изделия, то насосы будет трудно продать. Варианты выхода из ситуации: производить манометры самостоятельно, переходить на другой вид продукции или ждать очередного витка дефицитной инфляции, когда товар все же удастся реализовать.

Несбалансированность инфляции - большая беда для экономики. Но еще страшнее, когда нет прогноза на будущее, нет уверенности хотя бы в том, что товарные группы-лидеры роста цен останутся лидерами и завтра, и через неделю, и через год. Невозможно рационально выбрать сферы приложения капитала, рассчитать и сравнить доходность вариантов инвестирования. Промышленность развиваться в таких условиях не может, индустриальное возрождение России нереально. Возможны лишь короткие спекулятивно-посреднические операции, удобренные стихийными, несбалансированными скачками относительных цен, как в отраслевом, так и в территориальном аспектах.

С точки зрения *третьего критерия (ожидаемость или предсказуемость инфляции)* выделяют: а) ожидаемую; б) неожиданную.

Ожидаемая инфляция может предсказываться и прогнозироваться заранее, с достаточной степенью надежности; неожиданная - возникает стихийно, спорадически, прогноз невозможен.

Фактор ожидаемости, предсказуемости по-новому освещает нам вопрос влияния инфляции на стратегию бизнеса, а именно: если все фирмы и все население знает наверняка, что в следующем году цены возрастут, скажем в 100 раз, то в условиях идеального свободного рынка имеется целый год на заблаговременную адаптацию к спрогнозированному скачку цен. Все предприятия и население также повысят в 100 раз цену на свой товар (станки, оборудование, услуги, рабочая сила и т.д.) . Никто, таким образом, не пострадает существенно даже от гиперинфляции, а в случае непредсказуемости, неожиданности роста цен даже на 10 % (умеренная инфляция, по нашему определению) может произойти существенное снижение доходности соответствующих предприятий.

7.1. Комбинация сбалансированной и ожидаемой инфляции не наносит экономического вреда, а несбалансированной и неожиданной - особо опасна, чревата большими издержками адаптационного плана.

Таблица 15

Виды инфляции

	Ожидаемая	Неожиданная
Сбалансированная	№ 1	№ 2
Несбалансированная	№ 3	№ 4

Комбинация №1 в схеме (ожидаемая + сбалансированная инфляция) наименее опасна. Комбинация № 2 более опасна (неожиданная, но сбалансированная) .

Комбинация № 3 означает нарастание отрицательных последствий инфляции для вашего бизнеса. И, наконец, комбинация №4 (несбалансированная + неожиданная) - наихудшая из всех. Нарастание номера комбинации означает нарастание трудностей адаптации к ней. К этому добавим, что чем быстрее растут цены (вспомним критерий темпов роста) , тем сильнее негативные последствия любой из четырех комбинаций.

Положительным воздействием отличается, пожалуй, лишь комбинация №1 в сочетании с умеренным ростом цен (до 10 % в год) . Она тонизирует реальное инвестирование, т.е. слегка подгоняет предприятия по пути ускорения замены и модернизации производственных мощностей, разработки новых видов продукции, ибо от денег надо побыстрее переходить к производственным вложениям.

Несбалансированность и непредсказуемость инфляции в СНГ разрушает психологическую устойчивость людей, которые все менее надеются на торможение роста цен. Большинство развитых стран тяготеет к умеренной инфляции, нарастание инфляции от умеренной через галопирующую к гиперинфляции не является неизбежным. Настойчивая государственная политика в силах если не остановить рост цен, то, по крайней мере, сделать его более ожидаемым или сбалансированным. К сожалению, от отдельных предприятий здесь мало что зависит. Влияние на правительство могут иметь только ассоциации промышленников, мощное промышленное лобби в парламентах.

Инфляция спроса и издержек Выше говорилось, что инфляция является результатом нарушения равновесия между спросом и предложением. Равновесие может нарушаться прежде всего со стороны спроса. В этом случае возникает инфляция спроса. Другая ситуация создается, когда растут издержки производства, т.е. поднимается цена предложения, возникает инфляция предложения. Глубина несоответствия спроса и предложения в немалой степени зависит от степени развития и глубины трех видов монополизма в экономике: - монополизм государства (на эмиссию бумажных денег, внешнюю торговлю, налоги; на рост непромышленных, прежде всего военных и прочих расходов, связанных с функциями современного государства) ; - монополизм профсоюзов, задающих размер и продолжительность того или иного уровня заработной платы, прежде всего через договоры с предпринимателями на 3- 5 лет или иной срок; - монополизм крупнейших фирм на определение цен и собственных издержек.

Все три отмеченные монополии взаимосвязаны и каждая по-своему может влиять на динамику спроса и предложения, смещая точку их равновесия вверх по оси цен.

### **7.8. Инфляция спроса**

В результате инфляции спроса возникает избыток денег по отношению к количеству товаров, растут цены. Характерно, что занятость в такой ситуации полная, ибо стимулируемая высокой ценой промышленность максимально должна загружать производственные мощности. В СНГ это не так, поскольку нет конкуренции и демонаполизации: дефицитный спрос нарастает, незагруженность мощностей увеличивается, номинальная доходность операций растет. Предприятиям выгоднее меньше произвести и дороже продать каждую единицу продукции. В такой ситуации вероятнее прогноз на снижение занятости.

*Инфляция спроса* вызывается следующими денежными факторами:

- Милитаризация экономики и рост военных расходов. Военная техника становится все менее приспособленной для использования в гражданских отраслях, в результате чего денежный эквивалент, противостоящий военной технике, превращается в фактор, излишний для обращения.

- Дефицит государственного бюджета и рост внутреннего долга. Например, реальный дефицит госбюджета Российской Федерации по итогам 1992 г. составил 11 % ВВП, а в 1994 г. не должен превысить 9,4 % объема ВВП (или 70 трлн. руб.) . Покрытие дефицита происходит путем размещения займов государства на денежном рынке или при помощи дополнительной эмиссии неразменных банкнот

центрального банка. Первый путь характерен для США, а второй - для России. Однако с мая 1993 г. началось покрытие дефицита госбюджета РФ за счет размещения на рынке государственных краткосрочных обязательств (ГКО) ; к середине 1994 г. их было выпущено на сумму в 3 020,8 млрд. руб.

- Кредитная экспансия банков. Так, по состоянию на 1 июня 1994 г. объем кредитов, предоставленных Банком России правительству, составил 27 655 млрд. руб., или 38,9 % его сводного баланса.

- Импортируемая инфляция. Это эмиссия национальной валюты сверх потребностей товарооборота при покупке иностранной валюты странами с активным платежным балансом.

- Чрезмерные инвестиции в тяжелую промышленность. При этом с рынка постоянно извлекаются элементы производительного капитала, взамен которых в оборот поступает дополнительный денежный эквивалент.

Механизм инфляции спроса в странах Восточной Европы (дефицитная экономика) кардинально отличается от классической западной модели.

Прежде чем мы попытаемся сравнить оба механизма инфляции спроса, отметим, что в первом механизме (постсоциалистическом) цены растут одновременно с нарастанием дефицита. В классическом же механизме рост цены сочетается с ростом производства, увеличением изобилия материальных благ.

Рост спроса перемещает точку равновесия как бы в северо-восточном направлении. Цены растут, но растет и количество товаров.

Экономика дефицита, как видим, перевернула логику классического рынка с ног на голову: спрос стал предложением, а предложение – спросом. К сожалению, подобная зеркальная перевернутость рыночной системы может оказаться весьма устойчивой. Пока это будет так, копирование западных микро- и макроэкономических рецептов процветания и государственных путей к нему (антиинфляционная политика, налогообложение и др.) будет приводить к обратному отрицательному результату. Пример тому - дефицитный механизм инфляции спроса, приведенный выше: цена растет при одновременном ускорении экономического спада, ведь количество продукции, как видим, уменьшается.

**7.9. Механизма инфляции предложения (издержек) - вызван ростом любых издержек производства (заработная плата, средства производства и проч.).**

Инфляция издержек характеризуется воздействием следующих не денежных факторов на процессы ценообразования.

Снижение роста производительности труда и падение производства. Такое явление происходило во второй половине 70-х годов. Например, если в экономике США среднегодовой темп производительности труда в 1961 - 1973 гг. составлял 2,3 %, то в 1974 - 1980 гг. - 0,2 %, а в промышленности соответственно 3,5 и 0,1 %. Аналогичные процессы были характерны и для других промышленно развитых стран. Решающую роль в замедлении роста производительности труда сыграло ухудшение общих условий воспроизводства, вызванное как циклическими, так и структурными кризисами.

Возросшее значение сферы услуг. Оно характеризуется, с одной стороны, более медленным ростом производительности труда по сравнению с отраслями материального производства, а с другой - большим удельным весом заработной платы в общих издержках производства. Резкое увеличение спроса на продукцию сферы услуг во второй половине 60-х - начале 70-х годов стимулировало ее заметное

удорожание: в промышленно развитых странах рост цен на услуги в 1,5 - 2 раза превышал рост цен на остальные товары.

Ускорение прироста издержек и особенно заработной платы на единицу продукции. Экономическая мощь рабочего класса, активность профсоюзных организаций не позволяют крупным компаниям снизить рост заработной платы до уровня замедленного роста производительности труда. В то же время в результате монополистической практики ценообразования крупным компаниям были компенсированы потери за счет ускоренного роста цен, т.е. была развернута спираль "заработная плата - цены".

Энергетический кризис. Он вызвал в 70-х годах огромное вздорожание нефти и других энергоресурсов. В результате, если в 60-е годы среднегодовой рост мировых цен на продукцию промышленно развитых стран составлял всего 1,5 %, то в 70-е годы - более 12 %.

Повышение цены предложения (рост издержек) приводит к смещению кривой предложения вертикально вверх. В итоге, через определенное время баланс спроса и предложения устанавливается в точке большей цены.

Дефицитная экономическая система имеет свой особый механизм инфляции предложения (по аналогии с инфляцией спроса). Напомним, что логика спроса здесь как бы "перевернута": дефицитный рост рыночной цены в сочетании с пессимизмом рациональных ожиданий населения и бизнеса, неопределенностью конъюнктуры провоцирует нарастание спроса в количественном измерении. Короче говоря, чем дороже товар, тем больше его берут. Логика предложения также "перевернута" по сравнению с классической: чем дороже товар, тем меньше его производят. Главная причина отмеченных нелогичностей - накапливающаяся дефицитность экономики, подкрепленная технико-экономическим монополизмом всех уровней и отраслей.

В силу первопричинности дефицитного спроса, на графике изображен опережающий темп роста спроса по сравнению с ростом предложения.

Нагнетание дефицитного спроса делает невыгодным стратегию постоянного наращивания объема производства. Предприятию выгоднее в ожидании дальнейшего скачка цен заблаговременно готовиться к незначительному и эпизодическому увеличению выпуска. Так, за 1991 г. количество реализованной продукции даже сократилось, а цена возросла. Налицо дефицитная инфляция.

Таким образом, в условиях дефицитной рыночной экономики инфляция предложения как бы вторична по сравнению с инфляцией спроса. Рост издержек предприятий смещает линию предложения вверх, и цена равновесия растет; но главная составляющая роста цены даже в такой ситуации неизменна - это дефицитный, накапливающийся спрос.

### **7.10. Экономические последствия инфляции**

Вначале кратко перечислим основные последствия инфляции: - перераспределение доходов и богатства; - отставание цен государственных предприятий от рыночных; - скрытая государственная конфискация денежных средств через налоги; - ускоренная материализация денежных средств; - нестабильность экономической информации; - падение реального процента; - обратная пропорциональность темпа инфляции и уровня безработицы.

Рассмотрим каждое из последствий более подробно. Первое из них - перераспределение доходов и богатства. Предположим, что некий господин А взял ссуду у господина Б на 5 месяцев и за эти пять месяцев инфляция обесценила рубль в 2 раза. Это означает, что через положенный срок А вернет Б формально, по номиналу

всю сумму кредита, а реально - только 50 %. Обиднее всего то, что полностью избавиться от подобного негативного эффекта нельзя в силу непредсказуемости и несбалансированности инфляции. При инфляции, следовательно, невыгодно давать в долг надолго не только по фиксированной ставке, но зачастую даже по нарастающей. Если же давать в долг под слишком высокий процент нарастания, то подобные ссуды вряд ли кто возьмет по той же причине - непредсказуемость инфляции. Например, в США бум индивидуального жилищного строительства 70-х гг. (период сильной непредсказуемой инфляции) финансировался за счет кредиторов.

Понятно, что чем неожиданнее, быстрее и несбалансированнее по отношению друг к другу растут цены, тем лучше для одних и хуже для других. К примеру, если коллективный договор уже заключен на 5 лет вперед и, причем, без должного учета возможности резкого роста цен (а такое случается), то рабочие могут проиграть, если цены вдруг резко, неожиданно и несбалансированно возрастут. Пострадает и предприниматель, если, в свою очередь, цены именно на его товар вырастут меньше по сравнению с ценами других, т.е. несбалансированно. Другой же предприниматель выиграет при условии, что его цены выросли относительно быстрее и т.д.

Второе последствие инфляции - отставание цен государственных предприятий от рыночных цен. В государственном (регулируемом) секторе рыночной экономики цены издержек производства и товаров пересматриваются реже и дольше, чем в частном секторе. В условиях инфляции каждое повышение своих цен госпредприятия вынуждены обосновывать, получать на это разрешение всех вышестоящих организаций. Это долго и неэффективно. В условиях ежемесячного резкого, неожиданного и скачкообразного роста инфляции подобный механизм даже технически трудно - осуществим. В итоге нарастает дисбаланс частного и общественного секторов, государство утрачивает свой экономический потенциал воздействия на рынок. Данный эффект особенно опасен.

Практический совет предприятиям - вычленять из структуры мелкие и средние предприятия, поскольку они свободны для самостоятельного проведения ценовой стратегии.

Третье последствие несбалансированной, пусть даже и ожидаемой инфляции сказывается через налоговую систему. В такой ситуации прогрессивное налогообложение по мере роста инфляции автоматически все чаще зачисляет различные социальные группы и виды бизнеса во все более состоятельные или доходные, не разбирая: возрос ли доход реально или только номинально. Это позволяет правительству собирать возрастающую сумму налогов даже без принятия новых налоговых законов и ставок. Отношение бизнеса и населения к правительству, естественно, ухудшается. Об опасности подобной скрытой государственной конфискации денежных средств писал еще Дж. Койне в 30-х годах XX века.

Естественно, что промышленно развитые страны Запада проводят индексацию налоговых законов с учетом темпа инфляции (в США, например, с 1985 г.) . Подобная индексация, к сожалению, малоэффективна, ибо в силу несбалансированного роста цен происходит перераспределение богатства, усиливается отрыв номинального значения дохода от реального, причем у различных групп бизнеса и населения по-разному, в разное время и с различной скоростью. Единая индексация не может уловить подобных нюансов, она оценивает все доходы преимущественно формально, по номиналу. Для США, к примеру, полученный банкирами (1984 г.) 10-процентный доход на авансированный капитал (процентная ставка) не есть реальный доход, а лишь плата за инфляцию. Темп роста цен в 1984 г. был как раз около 10 %. Налоговая система этого не может гибко учесть.

Еще одно последствие несбалансированной инфляции - население и корпорации стремятся материализовать свои быстро обесценивающиеся денежные запасы. Фирмы разрабатывают планы по активизации использования денежных ресурсов. Отрицательное здесь заключается в том, что стимулируется слабопродуманный, поспешный и чрезмерный темп накопления материальных запасов впрок. Пример тому - паническая материализация денежных средств на всей территории СНГ. Дефицит нарастает параллельно с “затовариванием” складских помещений предприятий и организаций, захлаплением квартир населения.

Очередное последствие инфляции - нестабильность и недостаточность экономической информации, мешающие составлению бизнес - планов. Цены есть главный индикатор рыночной экономики. Ценовая информация-главная для бизнеса. В ходе же инфляции цены постоянно меняются, продавцы и покупатели товаров все чаще ошибаются в выборе оптимальной цены. Падает уверенность в будущих доходах, население утрачивает экономические стимулы, снижается активность бизнеса.

Яркую аналогию проводит П. Самуэльсон: предположим, что ваш телефонный номер каждый год растет (назовем это “инфляция телефонного номера” ) . Представьте, какие неудобства причинил бы вам подобный рост номеров важнейших для вас телефонных абонентов, усиленный скачкообразным и непредсказуемым изменением номера телефона самой справочной службы. Итак, непредсказуемыми скачками меняются нужные вам телефоны, да к тому же еще меняется по неизвестным законам телефон справочной службы АТС. Таким же образом, в силу отсутствия качественной информации о ценах, усиливается дезориентация субъектов рыночного хозяйства, снижается эффективность размещения экономических ресурсов. У предприятий возрастают издержки, связанные с потребностью адаптироваться к постоянным изменениям, заранее готовиться к множеству сценариев экономики завтрашнего дня.

Следующее последствие инфляции - реальная денежная процентная ставка уменьшается на величину ежегодного процента роста инфляции. Так, если в 1990 г. темп инфляции в США был 4 %, то обладатели денег в этом же году получили реальный доход на валюту на эти же 4 % ниже.

И в завершение особо отметим, что рост инфляции практически всегда сочетается с высокой, хотя и неполной занятостью и большим объемом национального производства. И наоборот, снижение инфляции совпадает по времени со спадом производства и ростом безработицы. Пример - Польша весной 1990 г., где частичная стабилизация роста цен сопровождалась продолжающимся спадом производства и значительным ростом безработицы (только за весну 1990 г. безработица возросла в 2 раза - с 200 тыс. до 400 тыс. человек) .

Зависимость между инфляционным ростом цен и сокращением безработицы была выведена в 1958 году английским экономистом А. Филлипсом. Используя данные статистики Великобритании за 1861-1956гг. он построил кривую, отражающую обратную зависимость между изменением ставок заработной платы и уровнем безработицы. Теоретическую базу под расчеты А. Филлипса подвел экономист Р. Липси. В дальнейшем американские экономисты П. Самуэльсон и Р. Солоу модифицировали кривую Филлипса, заменив ставки заработной платы на темпы роста товарных цен.

Отметим заранее, что зависимость снижения (стабилизации) инфляции ценою роста безработицы лежит в основе многих государственных антиинфляционных программ (США, Великобритания, Польша, Венгрия и, похоже, СНГ).

## 7.11. Государственная система антиинфляционных мер

Отдельное предприятие, конкретный бизнес не может бороться с инфляцией. Подобная борьба под стать только государству. В случае отдельного бизнесмена борьба с инфляцией выглядит как “сражение с ветряными мельницами”. Следовательно, борьба с инфляцией есть задача макроэкономическая. Перед правительством стоит главный вопрос: или ликвидировать инфляцию посредством радикальных мер, или адаптироваться к ней. Различные страны решают эту дилемму по-своему. США, Великобритания активно борются с инфляцией, другие же страны разрабатывают комплекс адаптационных государственных мер (индексация доходов, контроль роста цен и проч.) . Итак, либо пассивная адаптация к росту цен через индексацию доходов населения, или активная стратегия ликвидации инфляции в ходе спада деловой активности и усиления безработицы. Каждый из отмеченных путей имеет множество вариантов.

Начнем с адаптационной политики. На частном уровне индексация доходов осуществляется через коллективный договор профсоюза с ассоциацией предпринимателей или с отдельным предпринимателем. Рост заработка ставится в зависимость от роста инфляции. Так, в США 60 % трудовых контрактов конкретно и многовариантно оговаривают рост заработка в зависимости от темпа инфляции.

В Европе механизм антиинфляционной защищенности распространен еще больше. Государственное вмешательство и контроль за индексацией гораздо сильнее. Индексация же доходов людей с фиксированной оплатой труда (для СНГ- это 90 млн государственных служащих, студентов, пенсионеров, военных) имеет целью не ухудшить их положение в сравнении с занятыми в частном секторе. В случае резких, неожиданных скачков цен, все надлежащие коэффициенты индексации приходится чаще и быстрее пересматривать. Даже при очень высокой (активной) адаптационной “расторопности” правительства отставание индексации от фактического роста цен неизбежно.

Политика доходов - одно из направлений адаптационной антиинфляционной борьбы. История знает много ее подвариантов. В 60 - 70-х гг. нашего века в Англии и других странах внедрялась политика “стоп-вперед” , оказавшаяся неэффективной в плане снижения инфляции. Сдерживание цен покупалось ценою снижения производительности и жизненного уровня населения.

Другая политика - контроль соотношения цен и окладов (Скандинавские страны, Нидерланды и др.) . Хотя в краткосрочном плане кое-что получается (Финляндия 1967-1971 гг., США- 1951-1952 гг.) , но долгосрочно и эта политика не приживается.

Следующий вариант - государственные рекомендательные ориентиры установления цен и заработной платы. Пример-правление Кеннеди и Картера в США. Этого тоже не хватает надолго.

Наиболее радикальный и пока еще популярный вариант - минимизация государственного вмешательства в игру рыночных сил, усиленная антимонопольными мерами. Подобная политика есть своеобразный возврат к “невидимой руке” А. Смита.

К сожалению, ни один из перечисленных видов политики доходов не является идеальным. Экономисты с мировым именем признают: к концу 80-х гг. не был найден ни один вид такой политики, позволяющий динамично сочетать умеренный рост цен и невысокую безработицу.

Поиск новых вариантов продолжается: в США весьма популярна идея выборочного государственного налогового поощрения тех фирм и профсоюзов, которые медленнее других повышают цену товаров и рабочей силы на добровольной

основе. Преимущества подобного подхода в том, что в случае его малой эффективности органы госуправления (центральные и местные) ничего не теряют.

В основе большинства вариантов стратегии активной борьбы с инфляцией лежит, по преимуществу, так называемая “компромиссная теория инфляции”, в соответствии с которой рост безработицы и рост инфляции взаимосвязаны. Это означает, что для снижения темпов инфляции надо увеличивать количество безработных.

В связи с популярностью, “естественностью” стихийного рыночного механизма применяется обеспечение так называемого естественного уровня безработицы.

Естественный уровень безработицы - тот, при котором динамично уравниваются факторы, влияющие на изменения заработной платы и цен. При нем достигается умеренная взаимная стабильность и цен, и заработной платы. Естественным такой уровень можно назвать еще и потому, что он достигается через естественный для рынка механизм адаптации спроса к предложению: в случае экономического спада безработица увеличивается сверх естественного уровня и инфляция спадает. Таким образом, в долгосрочном плане стабильный, умеренный рост инфляции возможен только после достижения естественного уровня занятости. Последний определяется эмпирически. К сожалению, во временном аспекте не ясно, сколько лет необходимо экономике для адаптации к различного рода экономическим потрясениям для достижения естественного уровня занятости. При этом не забудем и о пределах терпимости населения к экономическим неурядицам. Все это может поставить под сомнение полезность теории естественного уровня безработицы для СНГ и для России.

Для сдерживания инфляции практически во всех странах требуется все больше и больше увольнять, т.е. повышать естественный уровень безработицы. Так, за последние 20 лет этот уровень возрос для США, например, с 4 до 7 % трудоспособного населения.

Зададимся вопросом: какую цену заплатит наше общество за снижение уровня инфляции? Количественные оценки таковы: для снижения инфляции на 1 % безработица должна в течение года быть на 2 % выше своего естественного уровня. По закону Оукена это означает снижение реального ВВП на 4 % ниже потенциального. Так, для США в 1985 г. подобная потеря продукта составила 160 млрд. долл. Для СНГ проблема необходимости платить безработицей и недопроизводством за снижение инфляции стоит особенно остро. В любом случае, никто еще не доказал, что уволить человека для экономики выгоднее, чем обеспечить его работой и получить в итоге больше дефицитного конечного продукта.

### **7.12. Последствия инфляционного воздействия на денежное обращение**

Наиболее ярко последствия инфляции просматриваются на примере агрегата М3. Денежные вложения обесцениваются и, по прошествии некоторого срока, владелец сбережения обнаруживает, что покупательная стоимость его денег упала (размер обратно пропорционален уровню инфляции). Так, при вкладе в 1000 под 10% годовых и годовой инфляции в 15% размер вклада через год составит  $110 / 115 = 956$ , т.е. владелец не приобретет, а потеряет 4,4%.

Инфляция также заставляет людей меньше сберегать, а больше направлять на потребление либо закупки впрок (что тоже ближе к потреблению). Это приводит к увеличению спроса, что в свою очередь порождает инфляцию. Потребители и производители также теряют доверие к национальной денежной единице, предпочитая максимум расчетов производить в иностранной валюте либо использовать валютные оговорки для снижения рисков.

Инфляция также порождает рост процентных ставок, поскольку банкам необходимо привлечь клиентов, предложив им более высокие, чем уровень инфляции, ставки. Это, в свою очередь, приводит к росту альтернативных возможностей для потенциальных и реальных инвесторов. Они предпочитают не вкладывать в длительные и менее рентабельные проекты, если можно положить средства на депозит под гораздо большие проценты; как следствие, инвестиционная активность снижается. Вместе с тем, небольшие уровни инфляции могут оказать благотворное влияние на инвесторов: чем откладывать средства, которые постоянно обесцениваются, лучше инвестировать их наиболее выгодным способом.

Инфляция также может оказаться выгодной экспортерам: за каждый вырученный от иностранных покупателей доллар они могут купить больше рублей и, возможно, большее количество экспортируемого товара или материалов для его производства.

В целом, однако, последствия инфляции, особенно высоких уровней, оказывают негативное влияние на экономику в целом и денежное обращение в частности. Наиболее важное из этих влияний - подрыв устойчивости национальной денежной единицы и механизма денежного обращения (либо излишнего разбухания объема денежной массы либо чрезмерного ускорения ее кругооборота).

### **7.13. Борьба с инфляцией при помощи целенаправленной кредитно-денежной политики**

Одной из самых серьезных трудностей, с которой столкнулась экономика на современном этапе, явилась инфляция. Эта проблема особенно стала остро в 70-х годах. Так, например, в США темпы инфляции за десятилетие утроились с 4% до 13% в год. Причиной такой ситуации в Соединенных Штатах явилась утрата доверия к тому, как управляется американская экономика. Позиции доллара на зарубежных валютных рынках ослабли, а на рынках кредитных ресурсов значительно повысились нормы процента за их предоставление. Усиление инфляционных процессов заставило экономистов провести ряд исследований в данной области. В результате проведенной работы ученые сделали вывод о необходимости установления контроля над кредитно-денежными агрегатами. Другими словами, специалисты заключили, что скорость обращения денег, выраженная отношением номинального объема производства к величине спроса населения на денежные средства, является показателем достаточно стабильным и предсказуемым.

$V=Y/M$ , где  $V$  скорость обращения денежной массы;  $Y$  - номинальный объем производства;  $M$  - величина денежной массы в обращении. Исходя из этой формулы, было предложено бороться с инфляцией. Если скорость обращения стабильна, тогда желаемого объема производства можно достичь, задавая соответствующие значения величины денежной массы в обращении. Нужно отметить, что на практике данный процесс более сложен, поскольку выбор монетарной переменной влияет на уровень процентных ставок, что, в свою очередь, оказывает воздействие "на степень привлекательности хранения на счетах денежных средств", то есть на скорость обращения денег.

Величина номинального дохода может быть выражена следующим образом:  $Y=P*u$ , где  $Y$  - рост номинального дохода;  $P$  - темпы инфляции;  $u$  - темпы роста реального объема производства. Было признано, что современные темпы роста реального объема производства будут приближаться к потенциальным темпам роста объемов, вовлеченных в экономическую деятельность ресурсов, а также их производительности. Кредитно - денежная политика не сможет оказывать серьезного влияния на долговременную тенденцию роста объемов производства, или это влияние будет носить негативный характер, поскольку дестабилизируется денежная

система и создаются препятствия на пути капиталовложений в экономику. При таких условиях изменение темпов роста величины номинального дохода будет означать аналогичные изменения темпов инфляции.

Следовательно, ликвидация инфляции и восстановления контроля в области ценообразования требует замедления роста денежной массы. Кредитно - денежная политика США основывается на вышеизложенной концепции. На основании ее в 1978 году Конгресс США принял законодательство, обязывающее Федеральную Резервную Систему (ФРС) установить пределы роста денежной и кредитной массы. Также был принят "Акт о полной занятости и сбалансированном росте. " В нем указывались цели кредитно - денежной политики: обеспечение высокого уровня занятости и поддержания стабильности цен. Для достижения этого ФРС предписывалось ежегодно объявлять величину денежной массы и кредитных ресурсов на следующий год, что должно воздействовать на ожидаемое функционирование экономики и темпы инфляции.

Признавая, что не всегда можно поддерживать желаемое соотношение между ростом денежной массы и темпами экономического развития, закон не обязывает ФРС точно соблюдать заявленные параметры денежной массы. Однако, в случае, если расхождение имеет место, ФРС должна объяснить их причины. Величины денежной массы и кредитной эмиссии объявляются в феврале каждого года и корректируются в докладе, представляемом в конгресс в июне. В этом докладе также называются предварительные оценки указанных величин на следующий год.

Данная политика преследует три основные цели: во-первых, ограничение роста цен; во-вторых, извещение общественности о будущей стратегии ФРС, чтобы юридические и физические лица могли соотносить свое экономическое поведение с намерениями центрального банка. И, в-третьих, усиление подотчетности и ответственности Центрального Банка за принимаемые им решения и достижение намеченной цели.

Нужно отметить, что опыт американских экономистов в области борьбы с инфляцией может быть полезен при проведении антиинфляционных мер, тем более, что данное направление экономической реформы признано приоритетным российским правительством.

### ***Краткое заключение***

1. В настоящее время инфляция - один из самых болезненных и опасных процессов, негативно воздействующих на финансы, денежную и экономическую систему в целом. Инфляция означает не только снижение покупательной способности денег, она подрывает возможности хозяйственного регулирования, сводит на нет усилия по проведению структурных преобразований, восстановлению нарушенных пропорций.

По своему характеру, интенсивности, проявлениям инфляция бывает весьма различной, хотя и обозначается одним термином. Инфляционные процессы не могут рассматриваться как прямой результат только определенной политики, политики расширения денежной эмиссии или дефицитного регулирования производства, ибо рост цен оказывается неизбежным результатом глубинных процессов в экономике, объективным следствием нарастания диспропорций между спросом и предложением, производством предметов потребления и средств производства, накоплением и потреблением и т.д. В итоге процесс инфляции - в различных его проявлениях - носит не случайный характер, а весьма устойчивый.

2. К негативным последствиям инфляционных процессов относятся снижение реальных доходов населения, обесценение сбережений населения, потеря у производителей заинтересованности в создании качественных товаров, ограничение

продажи сельскохозяйственных продуктов в городе деревенскими производителями в силу падения заинтересованности, в ожидании повышения цен на продовольствие, ухудшение условий жизни преимущественно у представителей социальных групп с твердыми доходами (пенсионеров, служащих, студентов, доходы которых формируются за счет госбюджета).

3. В странах с развитой рыночной экономикой инфляция может рассматриваться в качестве неотъемлемого элемента хозяйственного механизма. Однако она не представляет серьезной угрозы, поскольку там отработаны и достаточно широко используются методы ограничения и регулирования инфляционных процессов. В последние годы в США, Японии, странах Западной Европы преобладает тенденция замедления темпов инфляции.

4. В отличие от Запада в России и других странах, осуществляющих преобразование хозяйственного механизма, инфляционный процесс разворачивается, как правило, в возрастающих темпах. Это весьма необычный, специфический тип инфляции, плохо поддающийся сдерживанию и регулированию. Инфляцию поддерживают инфляционные ожидания, нарушения народнохозяйственной сбалансированности (дефицит госбюджета, отрицательное сальдо внешнеторгового баланса, растущая внешняя задолженность, излишняя денежная масса в обращении).

5. Управление инфляцией представляет важнейшую проблему денежно-кредитной и в целом экономической политики. Необходимо учитывать при этом многосложный, многофакторный характер инфляции. В ее основе лежат не только монетарные, но и другие факторы. При всей значимости сокращения государственных расходов, постепенного сжатия денежной эмиссии требуется проведение широкого комплекса антиинфляционных мероприятий. Среди них - стабилизация и стимулирование производства, совершенствование налоговой системы, создание рыночной инфраструктуры, повышение ответственности предприятий за результаты хозяйственной деятельности, изменение обменного курса рубля, проведение определенных мер по регулированию цен и доходов.

Нормализация денежного обращения и противодействие инфляции требуют выверенных, гибких решений, настойчиво и целеустремленно проводимых в жизнь.

**Ключевые слова:** Инфляция, вздутие, рост цен, бумажные деньги, причины, внутренние, внешние, дисбаланс, Дж. М. Кейнс, параметры, измерение, индексы, ИПЦ), индекс цен производителя (ИЦП), дефлятор валового национального продукта (ВВП), прогноз, риск, инвестиции, денежные потоки, процентные ставки, инфляция спроса, инфляция предложения, виды инфляции, классификация, комбинация, милитаризация, дефицит государственного бюджета, кредитная экспансия, денежный эквивалент, процентная ставка, реальная ставка, безработица, инфляционное воздействие, денежное обращение, ДКП, борьба с инфляцией, методы, инструменты, последствия.

**Вопросы для самоконтроля:**

1. Сущность инфляции. Классическое определение. Факторы ее определяющие.
2. Способы измерения инфляции и ее прогнозирование. Результаты.
3. Понятие инфляционного риска. Средства и методы ДКП, направленные на его нивелирование.
4. Теоретический аспект подверженности денег инфляционным процессам.
5. Основные виды инфляции. Характерные особенности. Условия «протекания».
6. Механизм возникновения инфляции спроса и инфляции предложения.
7. Экономические последствия инфляции. Сфера их проявления и показатели, их определяющие.

8. Степень воздействия инфляционных процессов на состояние денежного обращения в стране. Изменение структуры денежной массы.
9. Целенаправленная денежно-кредитная политика государства: антиинфляционные меры и механизм их внедрения.

### **Список литературы:**

1. Закон Республики Узбекистан «О Центральном банке Республики Узбекистан» от 21 декабря 1995 г.
2. Закон «О банках и банковской деятельности». 25.04.96г.
3. Макконели К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика – М.: ИНФРА, 2006.
4. Моисеев С.А.: Денежно-кредитная политика: теория и практика // Учебное пособие// М.: Экономист, 2008.

### **Веб-сайты из Интернета**

5. [www.forex.com](http://www.forex.com)
6. [www.thebanker.com](http://www.thebanker.com)
7. [www.bankinfo.uz](http://www.bankinfo.uz)
8. [www.uzland.uz](http://www.uzland.uz)
9. [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)

## **ГЛАВА 8. НЕКОТОРЫЕ АСПЕКТЫ КРЕДИТНО-ДЕНЕЖНОЙ ПОЛИТИКИ НА ПРИМЕРЕ ЯПОНИИ И МЕКСИКИ**

Мировой экономикой накоплен огромный опыт функционирования денежно-кредитных и финансовых институтов, позволяющий оценить их роль в общем денежном регулировании экономики, поддержания ликвидности рынка, эффективном осуществлении платежей, переливе сбережений в инвестиции. В условиях перехода нашей страны к рыночной экономике определенный интерес составляет ознакомление с зарубежным опытом решения ряда проблем финансово-экономической стабилизации, в частности, на примере одной из наиболее развитых стран мира Японии и на примере Мексики, которая является одной из самых развитых стран Латинской Америки.

### **8.1. Денежно-кредитная политика в Японии**

Обращаясь к опыту японских экономистов в области кредитно - денежного регулирования, необходимо отметить следующие моменты, которые могли бы быть полезны для решения наших проблем в области кредитно-денежного регулирования. Производственные корпорации в Японии имели слабые финансовые возможности в первые послевоенные десятилетия, поэтому банковская система сыграла огромную роль в формировании условий для ускоренного роста промышленности в 50-е и 60-е годы. Именно банковские учреждения позволили "поставить на ноги" группу крупных корпораций, составляющих сегодня неизменную основу экономического процветания страны. Брагинский, автор - 2 книги "Кредитно-денежная политика в Японии" утверждает, что "только банковская система с ее возможностью активно создавать кредит, а не просто аккумулировать и перераспределять уже имеющиеся у предпринимателей и домашних хозяйств финансовые средства, могла обеспечить потребность японских корпораций в кредитных ресурсах. " Нужно отметить, что главной особенностью функционирования банковской системы в Японии в течение почти всего послевоенного периода была высокая степень правительственного

контроля. Опираясь на такой инструмент, как кредиты Центрального банка частному финансовому сектору на льготных условиях, государственная бюрократия фактически регулировала как процентные ставки, так и направления кредитования, что позволяло сравнительно успешно реализовывать государственные приоритеты.

Вместе с тем, в основе механизма такого регулирования лежали чрезвычайно высокий спрос на деньги со стороны нефинансового сектора и постоянное превышение размеров кредитов над объемом средств на банковских депозитах. В последующем постепенное возрастание роли самофинансирования и соответственно меньшая зависимость промышленных корпораций от банковского кредитования в итоге подорвали возможности административного руководства со стороны Центрального банка и стали одной из причин либерализации кредитно-денежного рынка.

В последние десять лет основной особенностью современного японского рынка ссудных капиталов была искусственная структура и жесткое регулирование процентных ставок. "При этом - отмечает Брагинский - либерализация процентных ставок в последнее десятилетие была определена не столько соображениями эффективности, сколько необходимостью размещения на рынке громадного количества облигаций госзаймов и нажимом извне, а ставки долгосрочного кредита не являются вполне рыночными по нынешней день".

Что касается инструментариев кредитно-денежной политики Центрального банка, то такие классические средства, как манипулирование учетной ставкой и нормами резервов, а также операциями на открытом рынке ценных бумаг в Японии в течение нескольких послевоенных десятилетий имели весьма малое значение, уступая в этом качестве прямому количественному рациированию кредита в условиях искусственно заниженного уровня процента. В последнее время, правда, ситуация несколько меняется: ослабление напряженности на рынке ссудного капитала, его интернационализация, а также появление альтернатив в виде растущего фондового рынка в значительной мере ликвидировали объективную экономическую основу административного регулирования и заставили Банк Японии пересмотреть свое отношение к традиционному, классическому инструментарию. Увеличилась степень гибкости процентных ставок и учетная ставка была увеличена до рыночного уровня. С 1971 года Банк Японии начал операции на вексельном рынке, а в дальнейшем приступил к активным операциям с облигациями госзаймов, перейдя к системе открытой подписки на них. Наконец, был сформирован рынок краткосрочных ценных бумаг правительства и начаты массовые операции на других рынках краткосрочного капитала. Все это дает Брагинскому основания говорить о качественной смене модели регулирования кредитно-финансовой сферы с упором на косвенные методы такого регулирования, опосредованные ликвидными позициями банков, выступающие в роли непосредственных субъектов кредитной экспансии.

Рассмотрим конкретные цели и механизм кредитно-денежной политики. В основе подхода к данной политике лежала идея избирательной поддержки - "своего рода искусственной селекции предприятий". Инициативу в проведении реформ в данной сфере взяло на себя правительство. И здесь оно активно использовало двойной эффект занижения процентных ставок: с одной стороны, административное установление процентных ставок на чрезвычайно низком уровне (с 1962 по 1977 год) искусственно превышало норму накопления, перераспределяя средства в пользу банковского сектора, а с другой стороны, регулирование кредитных ставок и создаваемый таким образом дефицит ссудного капитала позволяли Центральному банку и правительству в приказном по сути порядке направлять его крупнейшим корпорациям в сфере тяжелой индустрии и экспортных отраслей. Главный тезис проводимой политики - ни Банк Японии, ни правительство не считали для себя

возможным оставить решение вопроса о направлении перераспределения средств, а соответственно и имевшихся редких ресурсов стихийному рыночному процессу. "Именно способность высшего государственного аппарата избежать чрезмерной зависимости от сиюминутных интересов первоначального накопления и использовать всю силу государственного принуждения для соблюдения устанавливаемых "правил игры" и стал, по-видимому, одной из причин быстрого и здорового экономического подъема страны в 50-е - 70-е годы".

Сходные черты можно обнаружить и в механизме контроля за денежной массой со стороны Банка Японии. Не полагаясь на косвенный контроль, Банк прибегал к непосредственному вмешательству в процессы на рынках банковского кредитования, в первую очередь краткосрочного. Так, по свидетельству Брагинского, "Банк Японии прямо контролировал формирование основной части денежной массы". Анализируя политику контроля за денежной массой, автор подтверждает справедливость известного тезиса о том, что "попытки воздействия на инвестиционный спрос посредством регуляторов денежной массы имеют ограниченный эффект в случае, когда они используются для предотвращения выхода из спада". Понижение уровня процента или либерализация предложения кредитных ресурсов само по себе не могут быть стимулом для производственных инвестиций. В Японии в основе высокого уровня инвестиционного спроса лежала "уверенность бизнеса в будущем экономики, определявшая высокую норму отдачи на капитал". Поэтому политика занижения процента на рынке кредитных ресурсов и рационализация кредита имели своей главной целью перераспределение средств от населения и мелкого бизнеса в пользу крупнейших корпораций, способных осуществлять эффективные инвестиции. В 80-е годы было ограничено использование кредитно-денежной политики для селективного регулирования потоков ссудного капитала, прилагались усилия для ограничения масштабов и сфер деятельности правительственных финансовых учреждений и институтов, а в макроэкономической сфере наблюдалось стремление перенести акцент с регулирования совокупного спроса на контроль за денежной массой и ценовой динамикой.

## **8.2. Кредитно-денежная политика в Мексике**

В первой половине 80-х годов мексиканская экономика находилась в кризисном состоянии, усугубленном острейшим кризисом внешней задолженности, нарастающей инфляцией и массовым бегством частных капиталов из страны. К тому же особенностью развития Мексики традиционно были довольно сильные позиции государства в экономике, жесткая регламентация режима деятельности иностранных банков, суровая централизованность государственного регулирования деятельности национальных банков. В этих условиях правительство начало проводить экономическую реформу. В результате антикризисных мероприятий правительства начался поворот финансово-экономической политики в сторону модернизации и либерализации экономики, развития рыночных механизмов, а также большой "открытости" экономики и интегрированности ее в мировое хозяйство.

Остановимся на основных моментах стабилизационной политики Мексики. Регулирование денежного обращения мексиканское правительство и центральный банк страны - Банк Мексики старались использовать как инструмент реструктивной монетарной политики и придерживаться следующих положений: денежная масса в обращении не должна была превышать более чем в четыре раза стоимость официальных инвалютных резервов страны; лимиты финансирования, предоставляемого Банком Мексики, определялись "потолком" (максимальной суммой), который устанавливался конгрессом ежегодно при рассмотрении федерального бюджета. Кредитные рестрикции обеспечивались довольно жестким регулированием финансовых операций мексиканских коммерческих банков,

особенно в форме режима "обязательных вложений", который применялся до недавнего времени. Помимо обычных резервных требований, для мексиканских банков был увеличен размер обязательных специальных депозитов в Банке Мексики, а также размер нормативов селективного отраслевого кредита и так называемый коэффициент обязательной ликвидности (покупка федеральных ценных бумаг) .

Вплоть до 1989 года регулированию подлежали ставки процентов по пассивным операциям коммерческих банков. Денежно-кредитное регулирование в Мексике традиционно было довольно жестким и сложным. Кредитным учреждениям приписывалось обязательное кредитование приоритетных (с точки зрения государственных экономических программ) отраслей. Административному регулированию подлежали также ставки банковского процента и кассовая наличность банков. "Зарегулированность " банковской деятельности существенно ограничивала финансовую базу для активных операций, сужала маневренность банков. Поэтому в конце 80-х годов начинается постепенный переход к ослаблению государственной регламентации банковской сферы. Были "опущены" банковские ставки, также были отменены некоторые нормативы обязательного страхования. Однако при этом в 1990 году вводилась такая форма регулирования, как "коэффициент обязательной ликвидности" в национальной валюте в виде государственных ценных бумаг ("бон экономического развития") .

В 1991 году ситуация в кредитной сфере заметно изменилась: началась активная приватизация банков, потребовавшая и больших сумм наличности, и банковских кредитов. Спрос на кредит резко возрос. В таких условиях коэффициент обязательной ликвидности становился нежелательным ограничителем банковской маневренности. Отмене его (в октябре 1991 года) способствовал и такой фактор, как бездефицитный государственный бюджет, не требующий теперь принудительного вложения банковских средств в правительственные ценные бумаги.

Отмена вышеуказанного инструмента банковского регулирования проводилась почти одновременно с введением другого регулирующего показателя - "коэффициента инвалютной ликвидности", который предписывал банкам держать часть своих пассивов в иностранной валюте в виде правительственных ценных бумаг. Данная политика была вызвана опасениями центральных банковских властей, что обильный приток в Мексику иностранных капиталов, а также частных мексиканских капиталов из-за рубежа, репатриация так называемых "беглых" капиталов из зарубежных банков могут иметь некоторый инфляционный эффект и влияние на денежную массу в обращении.

Либерализация государственного регулирования банковской системы не означает полной его отмены и осуществляется теперь по следующим направлениям: - операции Банка Мексики как кредитора всех банков в последней инстанции; - поддержание нормативов минимума собственного капитала банков (теперь они устанавливаются не в пропорции к пассивам, как ранее, а в зависимости от степени рискованности банковских операций; - хранение всеми банками депозитов до востребования, а также кассовой наличности в Банке Мексики; - интервенции Центрального банка на денежном рынке; - осуществление и регулирование селективного кредитования приоритетных отраслей в основном через государственные банки развития, предоставляющие дешевые кредиты и техническую помощь; - введения для банков нового норматива контроля - "коэффициента инвалютной ликвидности"; - создание специальных резервов банков под сомнительные долги; - разработка более строгих правил и условий для предоставления кредита лицам и организациям, связанные с акционерами и руководством банка; - более четкое определение содержания должностного преступления в банковской сфере и применение соответствующих санкций к

банковским служащим, совершающим такие преступления; - разрешение на ассоциирование банковских и небанковских финансовых учреждений.

Весь этот комплекс мер позволил к 1992 году добиться успеха в деле стабилизации национальной валюты и внутренних цен, снизить темпы инфляции до 9,7%, достичь темпа роста ВВП на 4%, увеличить финансирование частного сектора на 20,2%.

### ***Краткое заключение***

Мировой экономикой накоплен огромный опыт функционирования денежно-кредитных и финансовых институтов, позволяющий оценить их роль в общем денежном регулировании экономики, поддержания ликвидности рынка, эффективном осуществлении платежей, переливе сбережений в инвестиции.

Главной особенностью функционирования банковской системы в Японии в течение почти всего послевоенного периода была высокая степень правительственного контроля. Опираясь на такой инструмент, как кредиты Центрального банка частному финансовому сектору на льготных условиях, государственная бюрократия фактически регулировала как процентные ставки, так и направления кредитования, что позволяло сравнительно успешно реализовывать государственные приоритеты.

Что касается инструментариев кредитно-денежной политики Центрального банка, то такие классические средства, как манипулирование учетной ставкой и нормами резервов, а также операциями на открытом рынке ценных бумаг в Японии в течение нескольких послевоенных десятилетий имели весьма малое значение, уступая в этом качестве прямому количественному рациированию кредита в условиях искусственно заниженного уровня процента.

Регулирование денежного обращения мексиканское правительство и центральный банк страны - Банк Мексики старались использовать как инструмент реструктивной монетарной политики и придерживаться следующих положений: денежная масса в обращении не должна была превышать более чем в четыре раза стоимость официальных инвалютных резервов страны; лимиты финансирования, предоставляемого Банком Мексики, определялись "потолком" (максимальной суммой), который устанавливался конгрессом ежегодно при рассмотрении федерального бюджета.

**Ключевые слова:** мировой опыт, финансовые институты, стабилизация, ДКП, Центральный банк, инструменты, либерализация, процентные ставки, кредитные ресурсы, банковская деятельность, "зарегулированность", "коэффициента инвалютной ликвидности", банковская система, регулирование, аспекты.

### **Вопросы для самоконтроля:**

1. Особенности становления денежно-кредитной политики в Японии.
2. Характеристика и особенности денежно-кредитной политики Японии.
3. Особенности становления денежно-кредитной политики в Мексике.
4. Характеристика и особенности денежно-кредитной политики Мексики.

### **Список литературы:**

1. Макконели К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика – М.: ИНФРА, 2006.
2. Моисеев С.А.: Денежно-кредитная политика: теория и практика // Учебное пособие// М.: Экономист, 2008.
3. . Г.Н. Белоглазова: Деньги, кредит и банки. Учебник. – М.: Юрайт-Издат, 2009.

**Веб-сайты из Интернета**

[1.www.forex.com](http://www.forex.com)

[2.www.thebanker.com](http://www.thebanker.com)

[3.www.bankinfo.uz](http://www.bankinfo.uz)

[4.www.uzland.uz](http://www.uzland.uz)

[5.www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)

## ГЛОССАРИЙ

**Ссудный капитал** - денежный капитал, предоставляемый на условиях возвратности за плату в виде процента.

**Центральные банки** – органы государственного регулирования экономики: банки, наделённые монопольным правом выпуска банкнот, регулирования денежного обращения, кредита и валютного курса, хранения официальных золотовалютных резервов, являются «банком банков», агентом правительства при обслуживании государственного бюджета.

**Учетная (дисконтная) политика** - старейший метод кредитного регулирования: она активно применяется с середины XIX в. Возникновение этого инструмента было связано с превращением центрального банка в кредитора коммерческих банков.

**Операции на открытом рынке** - заключаются в продаже или покупке центральным банком у коммерческих банков государственных ценных бумаг, банковских акцептов и других кредитных обязательств по рыночному или заранее объявленному курсу.

**Контроль по отдельным видам кредитов** - практикуемый по кредитам под залог биржевых ценных бумаг, по потребительским ссудам на покупку товаров в рассрочку, по ипотечному кредиту.

**Рефинансирование** - получение денежных средств кредитными учреждениями от центрального банка. Центральный банк может выдавать кредиты коммерческим банкам, а также переучитывать ценные бумаги, находящиеся в их портфелях (как правило векселя).

**Центр децентрализованного электронного межбанковского рынка** - занимающийся непосредственно межбанковскими кредитами и их распределением между коммерческими банками.

**Перезалог векселей** - т.е. краткосрочные ссуды под векселя, предъявленные коммерческими банками.

**Перезалог ценных бумаг** - т.е. выдача банковских ссуд под ценные бумаги. Обычно эмиссионные банки выдают такие ссуды коммерческим банкам под обеспечение государственными ценными бумагами, но в некоторых странах допускается также выдача ссуд под другие виды ценных бумаг.

**Денежно-кредитная политика государства** - совокупность мер экономического регулирования денежного обращения и кредита, направленных на обеспечение устойчивого экономического роста путем воздействия на уровень и динамику инфляции, инвестиционную активность и другие важнейшие макроэкономические процессы.

**Денежно-кредитная политика** – важнейший метод государственного регулирования общественного воспроизводства с целью обеспечения наиболее благоприятных условий для развития рыночной экономики.

**Денежно-кредитная политика** - одно из направлений государственной политики регулирования экономики.

**Концепция денежно-кредитного суверенитета** - затрагивает сразу несколько областей: экономику, право и политику. Большое число авторов считают синонимами денежно-кредитного суверенитета такие термины, как автономия и независимость; однако это не совсем верно.

**Таргетирование** - применение инструментов экономической политики для достижения количественных ориентиров целевой переменной, входящих в сферу ответственности органа регулирования

**Обязательные резервы** – активы, которые по закону должны обеспечивать банки.

**Маржевой бизнес** – жизнь на разнице между доходом от активных операций и процентами по вкладам.

**Резервное требование** - В контексте ДКП указание центрального банка коммерческим банкам, сколько клиентских средств следует держать в резерве.

**Федеральные фонды (ФФ)** – это остатки на резервных счетах ФРС.

**Обязательные резервы** - складываются из денежной наличности и – если не хватает для выполнения резервного требования – денег, депонированных в центральном банке

**Избыточные резервы** – это все резервы минус обязательные резервы

**Кредит** — это отношение между кредитором и заемщиком по поводу возвратного движения ссуженной стоимости.

**Акцепт** – согласие на оплату или гарантирование оплаты денежных, расчётных, товарных документов или товара.

**Денежные агрегаты** – показатели оценки и анализа изменений объема денежной массы используются различные показатели.

**Денежная масса** – это сумма платежных средств в экономике страны, совокупный объем наличных денег и денег безналичного оборота.

**Денежная единица** - весовое количество золота или серебра, которое принимается в данной стране за масштаб цен.

**Бумажные деньги** - новая форма денег. По своей экономической природе они представляют знаки действительных денег - золота, являются его заменителем в функции средства обращения.

**Закон денежного оборота** - определяет зависимость между количеством денег, их структурой, скоростью оборота денежной массы, уровнем цен и реальным объемом производства.

**Денежная система** - это устройство денежных обращений в данной стране, закрепленное в законодательном порядке и предусматривающее приведение различных элементов денежного обращения в определенное единство.

**Монометаллизм** - это такая денежная система, при которой роль всеобщего эквивалента играет один какой-нибудь металл, причем в обращении функционируют монеты из данного металла или денежные знаки, разменные на него.

**Биметаллизм** - это такая денежная система, при которой роль всеобщего эквивалента присваивается двум металлам - золоту и серебру, причём монеты из обоих металлов допускаются к обращению на равных правах.

**Ликвидность** – подвижность активов, предполагающая возможность бесперебойной оплаты в срок кредитно-финансовых обязательств и законных денежных требований.

**Корреспондентские отношения** (от лат. «correspondeo» - отвечаю, осведомляю) – договорные отношения между банками с целью взаимного выполнения операций.

**Корреспондентские отношения** - включает формы, методы и условия совершения операций, порядок их проведения.

**Счета «НОСТРО»** («наш» счёт) – текущие счета на имя банка – распорядителя счёта, называемого банком-респондентом, в банке-корреспонденте, отражаемого в активе баланса первого.

**Счета «ЛЮРО»** («их» счёт) – текущие счета, открываемые банком корреспондентом коммерческому банку-респонденту, отражаемые у него в пассиве баланса

**Счета «ВОСТРО»** - счета иностранных банков в банке резиденте в местной валюте или в валюте третьей страны.

**Квази-деньги** - денежные средства на срочных счетах, сберегательных вкладах в коммерческих банках, других кредитно-финансовых учреждениях, депозитных сертификатах, акциях инвестиционных фондов, которые вкладывают средства только в краткосрочные денежные обязательства и т. п.

**Система электронных платежей (СЭП)** - это общегосударственная платёжная система, осуществляющая межбанковские расчёты, основанная на безбумажной технологии и передаче электронной информации средствами электронной почты Центрального Банка Республики Узбекистан.

**Банк-инициатор** – это банк, начавший платёжную операцию.

**Банк-бенефициар** – это банк, завершивший платёжную операцию.

**Депозиты до востребования** - дают возможность владельцам получать наличные деньги по первому требованию и осуществлять платежи с помощью выписки чека.

**Нау-счета** - депозитные счета, на которые можно выписывать расчетные тратты, аналогичные траттам.

**Коммерческие бумаги** - это краткосрочные обязательства без обеспечения, выпускаемые крупными компаниями с высокой кредитоспособностью.

**Домициляция** - назначение плательщиком по векселю какого-либо третьего лица (домицилианта), обычно обслуживающего банка.

**Депозитный или сберегательный сертификат** – это письменное свидетельство банка-эмитента о вкладе денежных средств по истечении установленного срока и процентов по нему.

**Г а р а н т и я** - это особый вид договора-поручительства, применяемый для обеспечения обязательства только между юридическими лицами, при котором ответственность гаранта носит *субсидиарный характер*.

**КОНТОКОРРЕНТ** – это единый активно-пассивный счёт.

**Инвестиции** – помещение капитала в какие-либо юридические самостоятельные предприятия на длительный срок (минимально более года) либо с целью получения дополнительной прибыли, либо с целью приобретения влияния, либо в связи с тем, что такое вложение средств является более выгодным по сравнению с организацией собственных операций в этой области.

**Ценные бумаги** - денежные документы, удостоверяющие права или отношения займа владельца документа по отношению к лицу, выпустившему такой документ; могут существовать в форме обособленных документов или записей на счетах.

**Эмиссия** – выпуск в обращение денежных знаков во всех формах. Основные формы эмиссии: эмиссия кредитных денег-банкнот; депозитно-чековая эмиссия; эмиссия ценных бумаг.

**Интернационализация** – формирование устойчивых производственно-экономических связей между отдельными странами на основе международного разделения труда.

**Трастовые услуги** – операции по управлению собственностью, другими активами, принадлежащими клиенту.

**Активы банка** — это кассовая наличность, банковские депозиты, ценные бумаги, ссуды, недвижимость и другие ресурсы, которыми владеет банк.

**Пассивы банка** — это требования выставленные банку (обязательства банка), исключая требования самого владельца акций банка.

**Ликвидные активы** (нессудные активы) - активы, не приносящие процентов

**Центральные банки** — это банки, осуществляющие выпуск банкнот и являющиеся центрами кредитной системы. Они занимают в ней особое место и являются, как правило, государственными учреждениями.

**Коммерческие банки** - представляют собой частные и государственные банки, осуществляющие универсальные операции по кредитованию промышленных, торговых и других предприятий, главным образом за счет тех денежных капиталов, которые они получают в виде вкладов.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Закон Республики Узбекистан "О Центральном банке Республики Узбекистан" от 21 декабря 1995.
2. Закон Республики Узбекистан "О банках и банковской деятельности" от 25.04.1996.
3. Закон Республики Узбекистан "О кредитных союзах" от 4 апреля 2002.
4. Закон Республики Узбекистан "О гарантиях защиты вкладов граждан в банках" от 5 апреля 2002.
5. Закон «О микрофинансировании» № ЗРУ – 50, от 15 сентября 2006.
6. Закон «Об ипотеке» от 4 октября 2006.
8. **Постановление Президента Республики Узбекистан И.А. Каримова** «О дополнительных мерах по дальнейшему стимулированию привлечения свободных средств населения и хозяйствующих субъектов на депозиты в коммерческие банки» от 6 апреля 2009 г. № ПП-1090
9. Постановлением Президента Узбекистана И. Каримова «О мерах по дальнейшему повышению финансовой устойчивости и усилению инвестиционной активности банковской системы» от 6 апреля 2010 г. № ПП-1317
10. Постановление Президента Республики Узбекистан И.А. Каримова «Об образовании акционерного коммерческого банка “Агробанк”» 30 марта 2009 г. № ПП-1084
11. Постановление Президента Республики Узбекистан И.А. Каримова “О создании акционерного коммерческого банка “Кишлок курилиш банк» от 30 марта 2009 г. №ПП-1083
12. Постановление Президента Республики Узбекистан И.А. Каримова “О мерах по дальнейшему расширению деятельности и укреплению ресурсной базы фонда реконструкции и развития Республики Узбекистан” 5 марта 2008 г., № ПП-811
13. Постановление Президента Республики Узбекистан И.А. Каримова «О проведении среди коммерческих банков республики конкурса по привлечению вкладов населения» от 31 октября 2008 г. № ПП-991
14. И.А.Каримов «Мировой финансово - экономический кризис, пути и меры по его преодолению в Узбекистане» Т.: «Узбекистон», 2009 г.
15. И.А.Каримов «Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа». Народное слово, № 1, 30.01.10.
16. Б.И. Алехин: Кредитно-денежная политика // Учебное пособие для студентов вузов// - М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2008.

17. Белоглазовой Г.Н. «Банковское дело» Пособие для сдачи экзамена. – М.: Юрайт – Издат, 2009.
18. Г.Н. Белоглазовой: Деньги, кредит и банки. Учебник. – М.: Юрайт-Издат, 2009.
19. Крупнов Ю.С. О природе эмиссионных ресурсов Центральных банков. // Банковское дело № 8, 2008.
20. Лаврушин О.И. Банковское дело: современная система кредитования: Учебное пособие. / Афанасьева О.Н., Корниенко С.Л., под. ред. засл. Деятели науки РФ, д.э.н., проф. О.И. Лаврушина. – 2-е изд. – М.: КНОРУС, 2009.
21. А.Ли, Ш. Билолхужаева: Банковское право Республики Узбекистан //Учебное пособие//, - Т.:ТГЮИ, 2008.
22. Макконели К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика – М.: ИНФРА, 2006.
23. Моисеев С.А.: Денежно-кредитная политика: теория и практика // Учебное пособие// М.: Экономист, 2008.
24. Банковские ведомости.
26. Экономика Узбекистана. Аналитический обзор за 2008-2009. Статистический сборник.
27. Интернет-сайты.
  - 27.1. [www.travel-library.com](http://www.travel-library.com) [www.thebanker.com](http://www.thebanker.com)
  - 27.2. [www.bankofengland.co.uk/markets/forex/index.htm](http://www.bankofengland.co.uk/markets/forex/index.htm)
  - 27.3. <http://www.gov.uz/ru/press/politics/4293>
  - 27.4. [www.Банкир.UZ](http://www.Банкир.UZ).
  - 27.5. [www.forex.com](http://www.forex.com)
  - 27.6. [www.bankinfo.uz](http://www.bankinfo.uz)
  - 27.7. <http://www.gov.uz/ru/press/politics/4293>
  - 27.7 . [www.Rambler.ru](http://www.Rambler.ru)
  - 27.9. [www.Google.ru](http://www.Google.ru)

## ПРИЛОЖЕНИЯ

### ПРИЛОЖЕНИЕ 1

**Рис. 1. Деньги – как всеобщий эквивалент**



**Рис. 2. Монеты – как узаконенное средство обращения**

Монета представляет собой слиток металла определенной формы, веса, пробы и достоинства, который служит узаконенным средством обращения. Название “монета” происходит от латинского *monere*, что означает “советовать”.

Монета имеет лицевую сторону (аверс), оборотную (реверс), обрез и ребро (гурт). Внешние данные монеты или основные изображения и надписи, постоянно присущие той или иной группе монет, называют *монетным типом*.

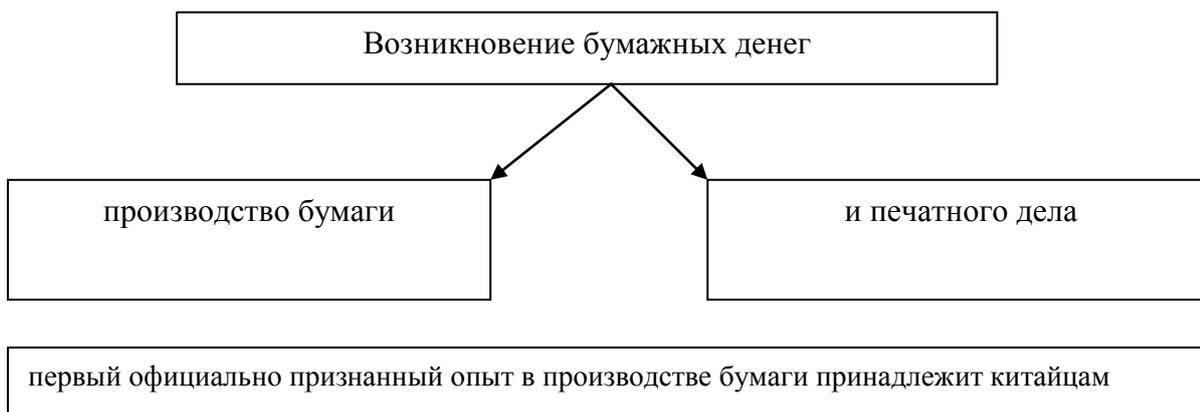


Рис. 3 Эволюция денег

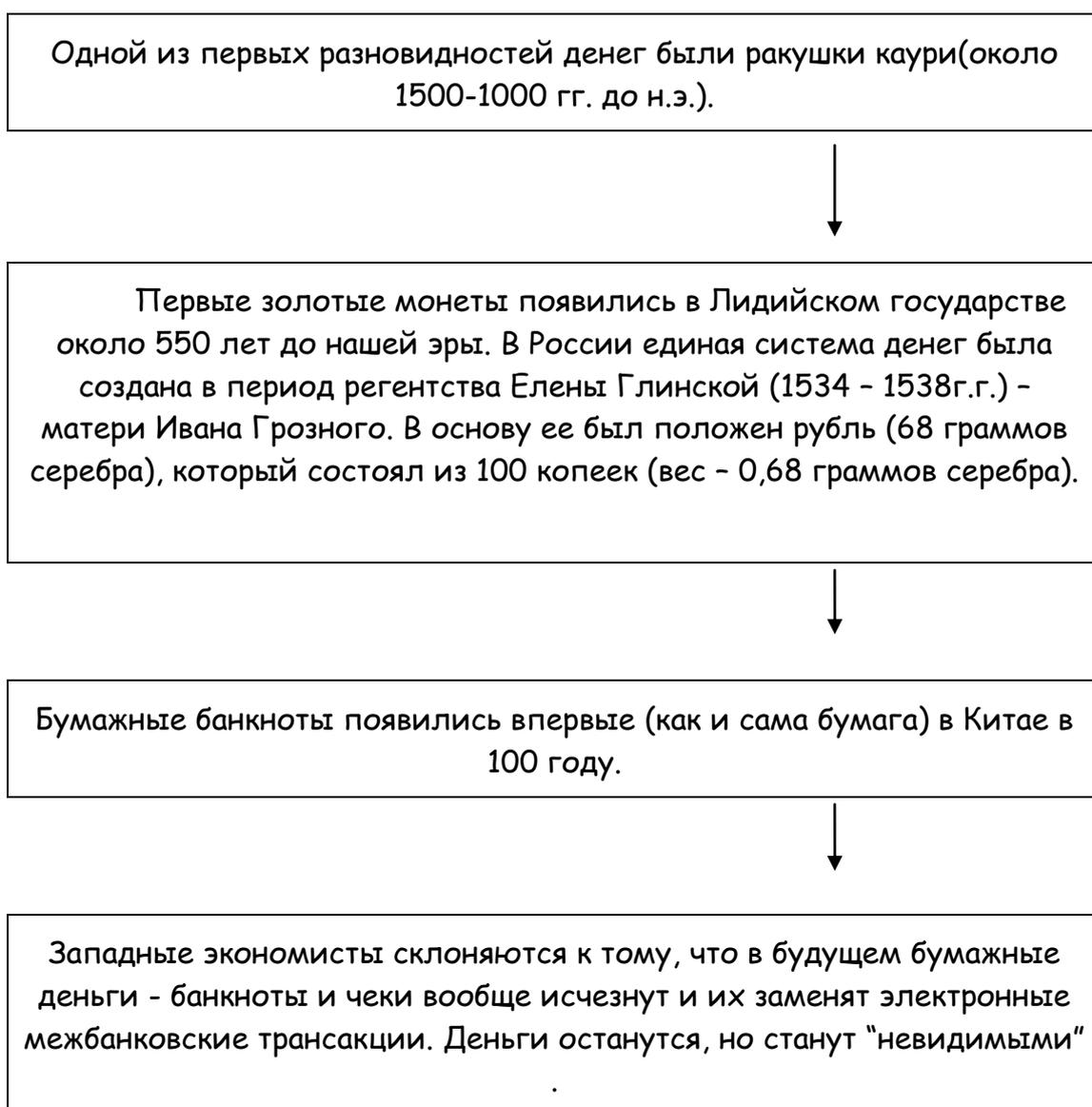


Рис. 4 Пути возникновения бумажных денег.

<p><b>Первый путь.</b></p>	<p>Правительственная власть превращает банковские билеты (банкноты), выпущенные одним или несколькими банками в бумажные деньги. Банкноты, вследствие освобождения банка от размена их на золото, автоматически вырождаются в бумажные деньги.</p>
<p><b>Второй путь.</b></p>	<p>Бумажные деньги возникают не из банковых билетов, а из других кредитных документов. Иногда правительство выделяет какое-либо государственное имущество и под его обеспечение выпускает долговое обязательство.</p>
<p><b>Третий путь.</b></p>	<p>Государственная власть, нуждаясь в средствах, начинает выпускать необеспеченные бумажно-денежные знаки, не беря обязательства когда-либо их погасить.</p>
<p><b>Четвертый путь.</b></p>	<p>Бумажные деньги выпускаются в дополнение к монете в качестве мелких разменных денег.</p>

## ПРИЛОЖЕНИЕ 5

**Рис. 5 Классические функции денег**

<b>Средство обращения</b>	<b>Средство накопления</b>	<b>Мера стоимости</b>
<p>В начале лекции говорилось о нежелании владельца топоров продавать их за шкуры, раз ему нужны наконечники. Деньги решают эту проблему: каждый продавец (будь то продавец товара, производитель сырья, рабочий - продавец труда) получает деньги и вправе купить на них все, что ему заблагорассудится.</p> <p>Иными словами, выполняя функцию средства обращения, деньги избавляют от старой, неудобной и менее надежной процедуры бартера</p>	<p>Деньги незаменимы для сбережения: их очень удобно хранить. Разумеется, можно хранить и топоры, но при необходимости пройдет какое-то время, прежде чем их производитель сумеет продать свой товар и получить взамен деньги. Кроме того, хранить топоры может оказаться дороже, чем хранить деньги. Таким образом, относительная дешевизна, удобство хранения и ликвидность делают деньги средством накопления богатства</p>	<p>При взаимодействии люди могли бы оценивать результаты своей деятельности (которыми они обмениваются) в каких-либо других оценках. К примеру, мерой стоимости могли бы быть картины из Третьяковской галереи, и завод, отгружая продукцию, мог бы указать в накладной: стоимость - "тридцать три квадрата Малевича". Однако вряд ли это добавило бы удобства работе контрагентов, а во-вторых, не все могут одинаково высоко ценить эти полотна. Поэтому деньги служат универсальной мерой стоимости, масштабом, на котором основывается подавляющее количество расчетов</p>

## ПРИЛОЖЕНИЕ 6

### Схема 2



### схема 3

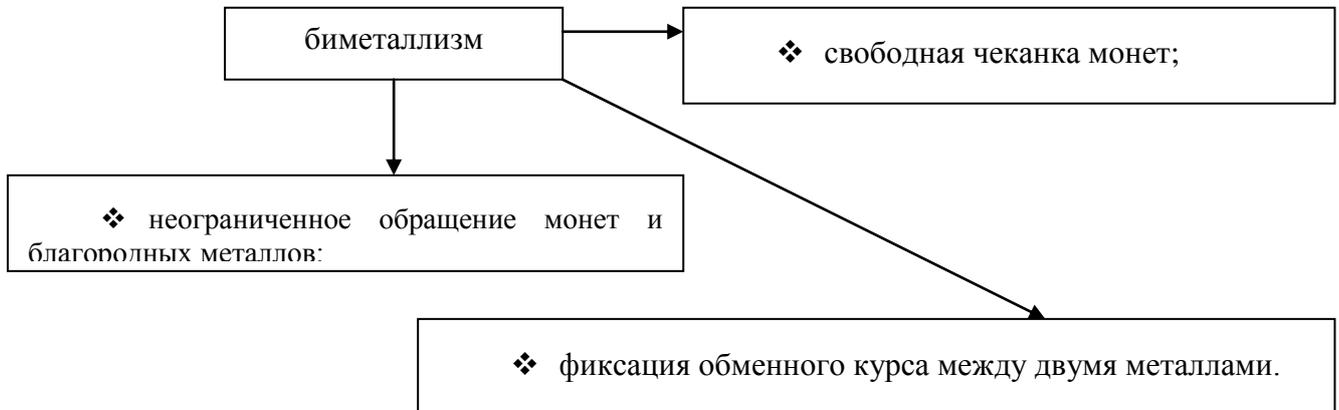


## ПРИЛОЖЕНИЕ 7

Рис. 7 Денежные агрегаты, применяемые в финансовой практике США



Рис. 9. Характеристики биметаллизма



Если все три условия соблюдены, биметаллизм называют системой *двойного стандарта*, или *системой двойных валют*. Когда только один металл разрешен к чеканке монет и его обращение неограниченно, то биметаллизм становится *монометаллизмом*. Великобритания ввела монометаллизм в 1816 г.

Если оба металла могут обращаться без ограничений, но только один разрешен к чеканке, то система носит название *хромой* или *горбатый биметаллизм*. Он функционировал в Великобритании с 1774 по 1816 г., во Франции, Германии и США после 1873 г.

Рис. 10. Расцвет и закат биметаллизма.

В первые две трети XIX в. мировая валютная система разделялась на три блока.

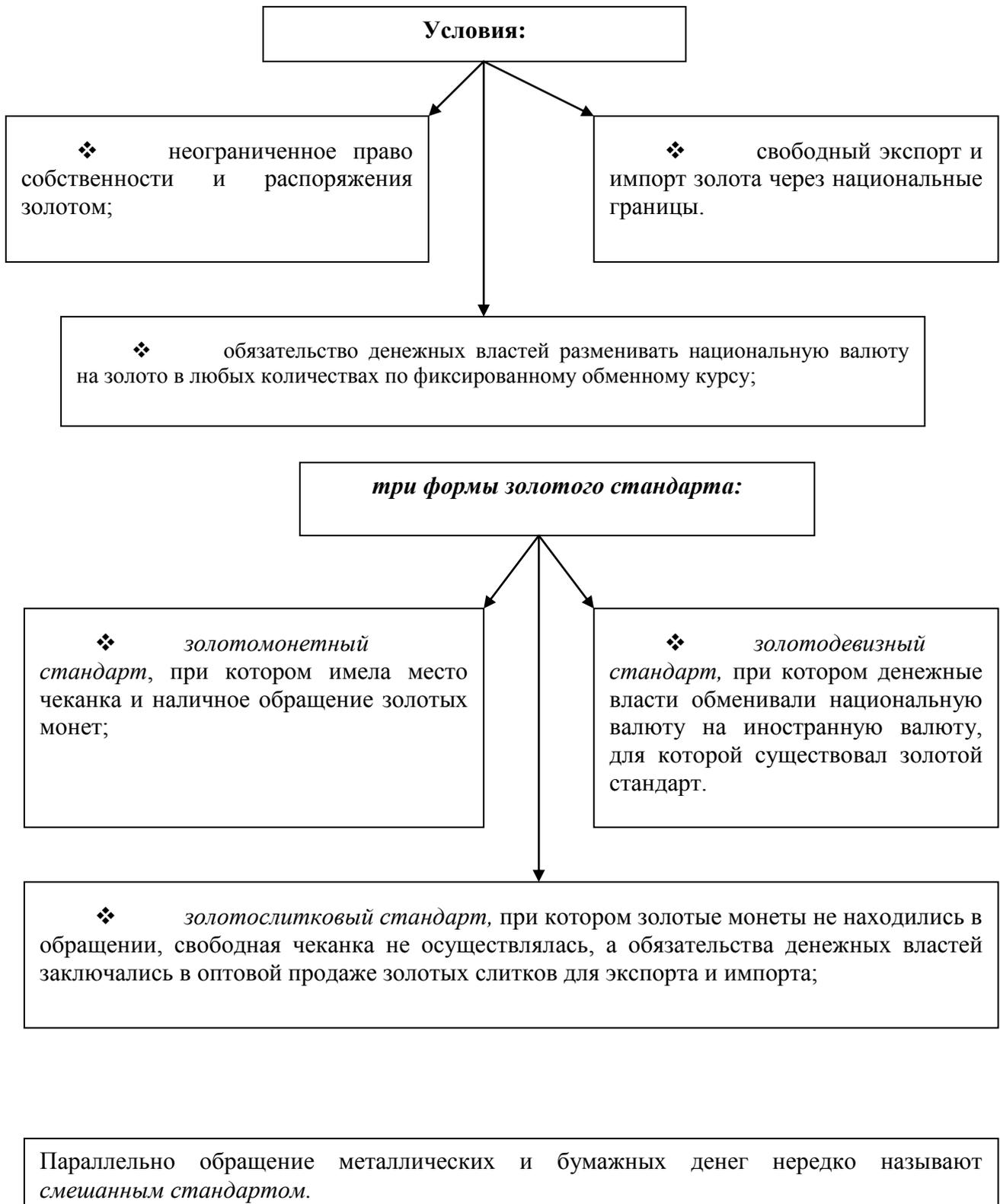
**В золотой блок** входили Великобритания, Португалия, а также большинство британских колоний и доминионов.

**В серебряном блоке** состояли Пруссия, Россия, Австрия, Нидерланды, Дания, Норвегия, Швеция, Мексика, Китай, Индия и Япония.

Ядро **биметаллического блока** образовывали США и Латинский валютный союз, действовавший с 1865 г., входили Бельгия, Италия, Швейцария, Папская область и Греция. Аналогичная денежная система применялась в Болгарии, Румынии, Испании, Финляндии, кот. формально в союз не входили.

## ПРИЛОЖЕНИЕ 9

Рис. 11 Условия полноценного функционирования золотого стандарта



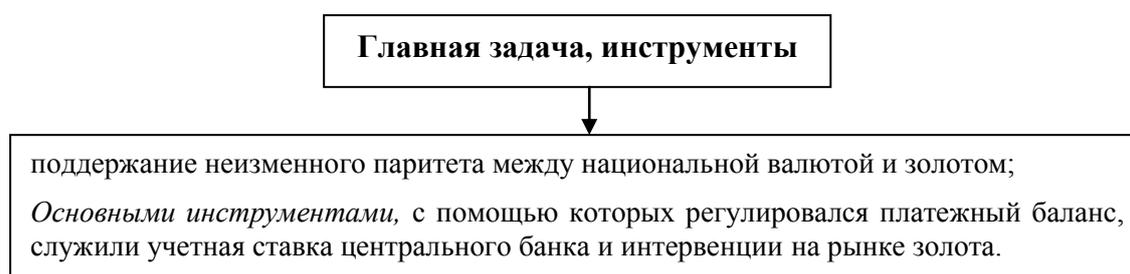
## ПРИЛОЖЕНИЕ 10

**Рис. 12 Парижская валютная система. Золотой стандарт, его структурные принципы, разновидности, преимущества и недостатки**

<p>1. Его основой являлся золотомонетный стандарт.</p>	<p>2. Каждая валюта имела золотое содержание. Курс национальных валют жестко привязывался к золоту и через золотое содержание валюты соотносился друг с другом по твердому валютному курсу. В соответствии с золотым содержанием валют устанавливались их золотые паритеты. Валюты свободно конвертировались в золото. Золото использовалось как общепринятые мировые деньги.</p>	<p>3. Сложился режим свободно плавающих курсов валют с учетом рыночного спроса и предложения, но в пределах «золотых точек» (так называют максимальные пределы отклонения курса валют от установленного золотого паритета, которые определяются расходами на транспортировку золота за границу).</p>
<b><i>Разновидности «золотого стандарта».</i></b>		
<p>&gt; Золотомонетный стандарт, при котором банками осуществлялась свободная чеканка золотых монет (он действовал до начала XX в)</p>	<p>&gt; Золотослитковый стандарт, при котором золото применялось лишь в международных расчетах (начало XX в – начало первой мировой войны)</p>	<p>&gt; Золотовалютный (золотодевизный) стандарт, при котором наряду с золотом в расчетах использовались и валюты стран, входящих в систему золотого стандарта. Он известен еще как Генуэзский (1922 г – начало второй мировой войны).</p>

<b><i>Преимущества «золотого стандарта»</i></b>	<b><i>Недостатки «золотого стандарта»</i></b>
<p>1) обеспечение стабильности как во внутренней, так и во внешней экономической политике, что объясняется следующим: транснациональные потоки золота стабилизировали обменные валютные курсы и создали тем самым благоприятные условия для роста и развития международной торговли;</p> <p>2) стабильность курсов валют, что обеспечивает достоверность прогнозов денежных потоков компании, планирование расходов и прибыли.</p>	<p>1) установленная зависимость денежной массы от добычи и производства золота (открытие новых месторождений и увеличение его добычи приводило к транснациональной инфляции);</p> <p>2) невозможность проводить независимую денежно-кредитную политику, направленную на решение внутренних проблем страны.</p>

**Рис. 13 Главная задача, инструментарий центрального банка в эпоху классического стандарта**



**Рис. 14 Завершение золотой эпохи**

<p><b>Золотой монометаллизм</b> - валютный курс опирался на золотой паритет</p>	<p>Соотношение валют по их официальному золотому содержанию – и стихийно колебался вокруг него в пределах золотых точек. Классический механизм золотых точек действовал при двух условиях: свободная купля – продажа золота и его неограниченный вывоз. Пределы колебаний валютного курса определялись расходами, связанными с транспортировкой золота за границу, и фактически не превышали +/- 1% от паритета. С отменой золотого стандарта механизм золотых точек перестал действовать. Для середины 70-х годов базой валютного курса служили золотое содержание валют – официальный масштаб цен – и золотые паритеты, которые после второй мировой войны фиксировались МВФ.</p> <p>На протяжении более чем 40 лет (1934-1976 гг.) масштаб цен и золотой паритет устанавливались на базе официальной цены золота. При Бреттон-Вудской валютной системе в силу господства долларového стандарта доллар служил точкой отсчета курса валют других стран.</p>
<p><b>Ямайская валютная реформа</b></p>	<p>После прекращения размена доллара на золото по официальной цене в 1971 г. золотое содержание и золотые паритеты валют стали чисто номинальным понятием. Западные страны официально отказались от золотого паритета как основы валютного курса. С отменой официальных золотых паритетов понятие монетного паритета также утратило значение. В современных условиях валютный курс базируется на валютном паритете – соотношении между валютами, установленном в законодательном порядке, и колеблется вокруг него.</p> <p>В соответствии с измененным Уставом МВФ паритеты валют могут устанавливаться в СДР или другой международной валютной единице. Новым явлением с середины 70-х годов стало введение паритетов на базе валютной корзины. Это метод соизмерения средневзвешенного курса одной валюты по отношению к определенному набору других валют. Применение валютной корзины вместо доллара отражает тенденцию отхода от долларového к мультивалютному стандарту.</p>
<p><b>Преговоры в Маастрихте в 1992 г</b></p>	<p>Главами государств-членов ЕВС было принято принципиальное решение о поэтапном формировании Экономического и валютного союза, основанного прежде всего на введении единой европейской валюты, получившей наименование «евро». С 1 января 1999 года все ссылки в юридических документах на ЭКЮ заменяются ссылками на евро по курсу 1:1. Ежедневные котировки публикуются в основных финансовых газетах.</p>

## ПРИЛОЖЕНИЕ 12

**Рис. 15 Валютные блоки, сформированные на базе национальных валютных систем ведущих стран (на фоне кризиса «золотодевизного» стандарта)**

Сущность:	Цель военных блоков:	Характерные черты
<p>Валютный блок – группировка стран, зависимых в экономическом, валютном и финансовом отношениях от возглавляющей его державы, которая диктует им единую политику в области международных экономических отношений и использует их как привилегированный рынок сбыта, источник дешевого сырья, выгодную сферу приложения капитала.</p>	<p>– укрепление конкурентных позиций страны-лидера на международной арене, особенно в моменты экономических кризисов.</p>	<p>1) курс зависимых валют прикреплен к валюте страны, возглавляющей группировку;                  2) международные расчеты входящих в блок стран осуществляются в валюте страны-гегемона;                  3) их валютные резервы хранятся в стране-гегемоне;                  4) обеспечением зависимых валют служат казначейские векселя и облигации государственных займов страны-гегемона.</p>
<b>Виды военных блоков:</b>		
<p>Стерлинговый блок: был образован в 1931 г., в него вошли страны Британского содружества наций (кроме Канады и Ньюфаундленда), территории Гонконг, Египет, Ирак и Португалия. Позднее к нему присоединились Дания, Норвегия, Швеция, Финляндия, Япония (де-факто), Греция, Иран.</p>	<p>Долларовый блок: возглавляемый США, был создан в 1933 г. В него вошли: Канада, многие страны Центральной и Южной Америки, где господствовал американский капитал.</p>	<p>сохранить золотой стандарт, создали золотой блок. Это страны: Франция, Бельгия, Нидерланды, Швейцария, а позже в него вошли Италия, Чехословакия и Польша. К 1936 г., в связи с отменой золотого стандарта во Франции, золотой блок распался.</p>
<i>Во время второй мировой войны все валютные блоки распались.</i>		

## ПРИЛОЖЕНИЕ 13

**Рис. 16 Главная цель и основные задачи Центрального банка Республики Узбекистан**

<b>Главная цель:</b>	<b>обеспечение стабильности национальной валюты.</b>
<b>Основные задачи:</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- формирование. Принятие и реализация монетарной политики и политики в области валютного регулирования;</li> <li>- организация и обеспечение эффективной системы расчетов в республике Узбекистан;</li> <li>- лицензирование и регулирование банковской деятельности, деятельности кредитных союзов и ломбардов, надзор за банками, кредитными союзами и ломбардами, лицензирование производства бланков ценных бумаг;</li> <li>- хранение и управление официальными золотовалютными резервами Республики Узбекистан, включая резервы правительства по соглашению;</li> <li>- организация совместно с Министерством финансов кассового исполнения государственного бюджета.</li> </ul>
<b>Основные функции:</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) разрабатывает основные направления монетарной политики Республики Узбекистан на предстоящий год;</li> <li>2) монопольно осуществляет эмиссию наличных денег и организует их обращение;</li> <li>3) устанавливает правила осуществления расчетов в Республике Узбекистан;</li> <li>4) осуществляет государственную регистрацию банков; выдает и отзывает лицензии на осуществление банковской деятельности, деятельности кредитных союзов и ломбардов, лицензирование производства ценных бумаг;</li> <li>5) осуществляет надзор за банками, кредитными союзами, ломбардами;</li> <li>6) осуществляет валютное регулирование, включая операции по покупке и продаже иностранной валюты; определяет порядок осуществления расчетов с иностранными государствами;</li> <li>7) организует и осуществляет валютный контроль как непосредственно, так и через уполномоченные банки в соответствии с законодательством Республики Узбекистан;</li> <li>8) выступает в качестве банкира, советника и фискального агента правительства Республики Узбекистан, депозитария и кассира.</li> </ol>
<b>ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ МОНЕТАРНОЙ ПОЛИТИКИ</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Анализ и прогноз экономической конъюнктуры. Такой анализ содержит данные о тенденциях в сфере ценообразования, производства национального продукта, экспорта и импорта, движения капитала;</li> <li>- Экономическое обоснование границы находящейся в обращении денежной массы а экономике с позиции спроса населения и хозяйствующих субъектов;</li> <li>- Целевые показатели темпа годового прироста денежной массы, включая изменения внутри активов Центрального банка;</li> <li>- Основные направления валютной политики и процентной политики;</li> <li>- Основные целевые параметры действий по денежно-кредитному регулированию;</li> </ul>	

Рис. 17 ДКП и ее сущность

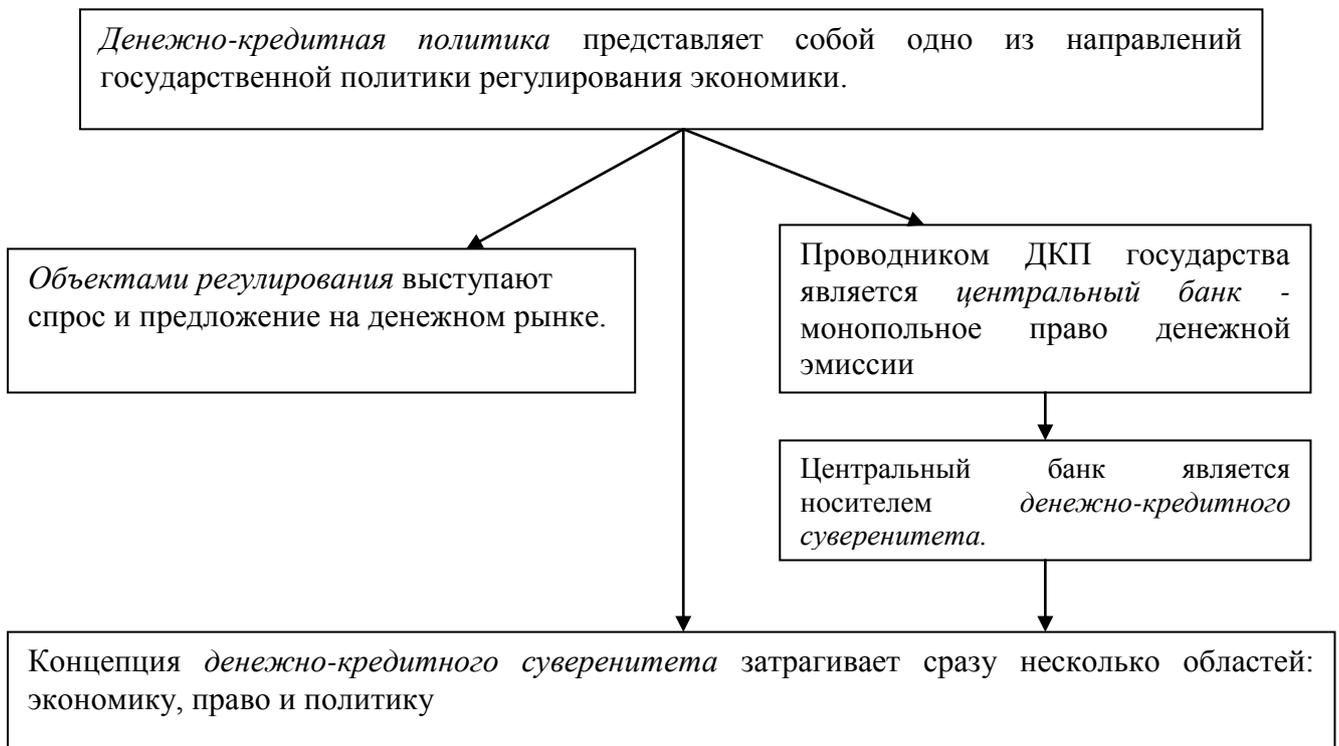


Рис. 18 Цели и методы реализации монетарной политики

**Монетарная политика** - инструмент, при помощи которого правительства стараются воздействовать на макроэкономические условия, увеличивая или уменьшая денежную массу.

**Цели монетарной политики**

- 1) стабильный экономический рост;
- 2) полная занятость ресурсов;
- 3) стабильность уровня цен;
- 4) равновесие платежного баланса.

**Методы реализации кредитно-денежной политики**

- проведение операций на открытом рынке с государственными ценными бумагами;
- изменение резервной нормы коммерческих банков;
- управление учетной ставкой процента.

**Рис. 19 Виды монетарной политики**

-**рестрикционная кредитно-денежная политика (политика «дорогих денег»)** направлена на ужесточение условий и ограничение объема кредитных операций коммерческих банков и повышение уровня процентных ставок. Политика «дорогих» денег имеет своей целью ограничение денежного предложения, с тем, чтобы сократить совокупные расходы и снизить темпы инфляции;

-**экспансионистская кредитно-денежная политика (политика «дешёвых денег»)** сопровождается расширением масштабов кредитования, ослаблением контроля над приростом количества денег в обращении, понижением уровня процента. Ее цель-сделать кредит более дешевым и легкодоступным, с тем, чтобы увеличить совокупные расходы, инвестиции, производство и занятость.

**Рис. 20 Меры, предназначенные для осуществления политики «дорогих денег»**

- 1) повышение учетной ставки процента, что выступает антистимулом для заимствований коммерческих банков у центрального банка;
- 2) продажа центральным банком государственных ценных бумаг на открытом рынке;
- 3) увеличение нормы резервных требований, что сократит избыточные резервы и уменьшит мультипликатор денежного предложения.

**Рис. 21 Меры, предназначенные для осуществления политики «дешевых денег»**

- 1) уменьшение учетной ставки процента, что должно побудить коммерческие банки увеличить займы у центрального банка и тем самым увеличить собственные резервы;
- 2) центральный банк осуществляет покупку государственных ценных бумаг на открытом рынке, оплачивая их увеличением резервов коммерческих банков;
- 3) центральный банк уменьшает норму резервных требований, что переводит обязательные резервы в необходимые и увеличивает одновременно мультипликатор денежного предложения.

**Рис. 22 Сильные и слабые стороны использования методов денежно-кредитного регулирования**

Сильные стороны	Слабые стороны
<p>-быстрота и гибкость по сравнению с фискальной политикой;</p> <p>-изоляция от политического давления.</p>	<p>- политика дешёвых денег не в состоянии гарантировать, что банки действительно выдадут ссуду, и предложение денег увеличится;</p> <p>-скорость обращения денег имеет тенденцию меняться в направлении, противоположном предложению денег, тем самым, тормозя или ликвидируя изменения в предложении денег, вызванные политикой.</p>

Рис. 23 Принципы реализации ДКП

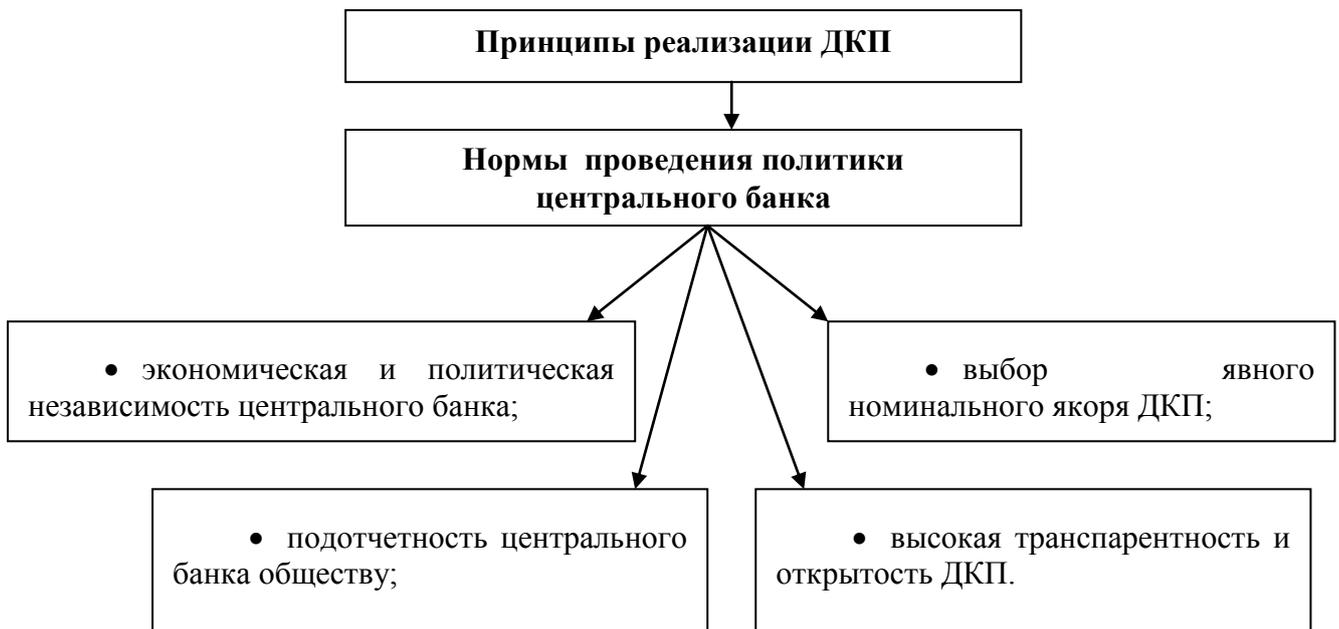


Рис. 24 Международная практика при определении вариантов таргетирования

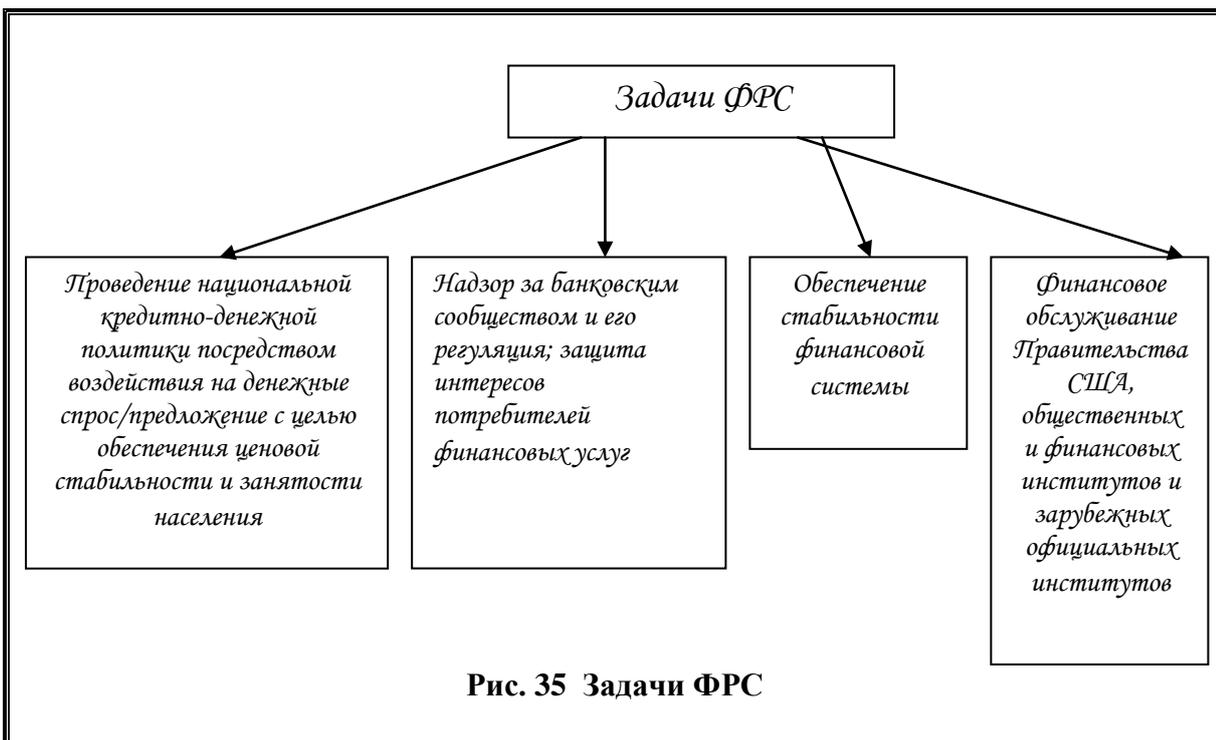
- таргетирование инфляции: промежуточная цель ДКП отсутствует, совпадает с конечной целью или ею выступает прогноз инфляции;
- таргетирование валютного курса: промежуточной целью выступает обменный курс национальной валюты;
- денежное таргетирование: промежуточной целью являются денежно-кредитные агрегаты;
- таргетирование номинального дохода: промежуточной целью является прирост номинального ВВП.

Рис. 25 Фракционная система резервирования и понятие фракции



Рис. 34 Федеральная резервная система.

**Федеральная резервная система США.**  
 Федеральная резервная система США (ФРС) является центральным банком Соединенных Штатов. Она была создана согласно Закону о Федеральной резервной системе от 23 декабря 1913 г.



**Рис. 36** Организационная структура Федеральной Резервной Системы



Рис. 26. Совет Управляющих

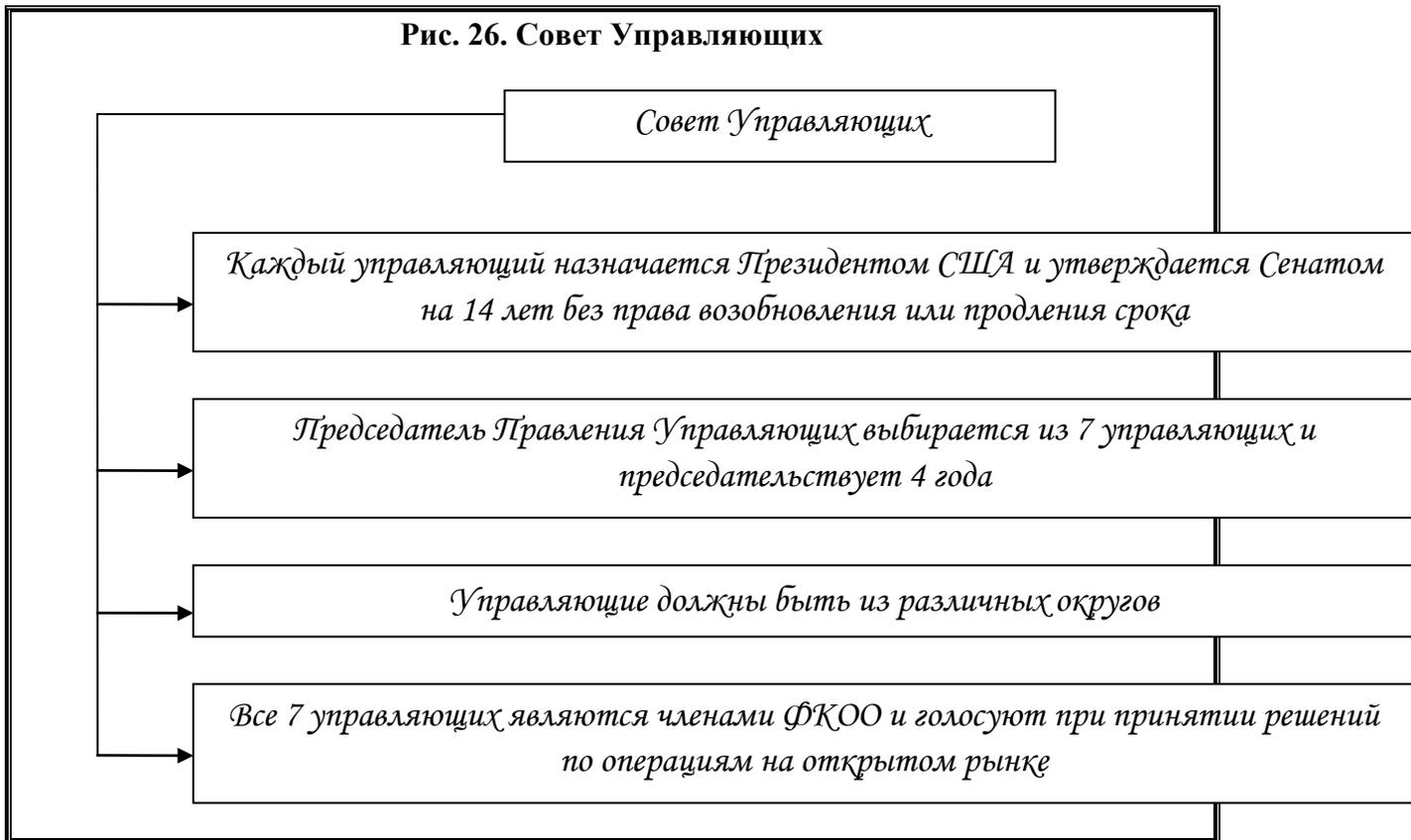


Рис. 27 **Функции Совета управляющих**

Функции совета управляющих



*Правление также устанавливает резервные требования (в пределах границ, установленных законом) и эффективно контролирует учетную ставку, предлагаемую Федеральным Резервным Банком, одобряя ее или нет*

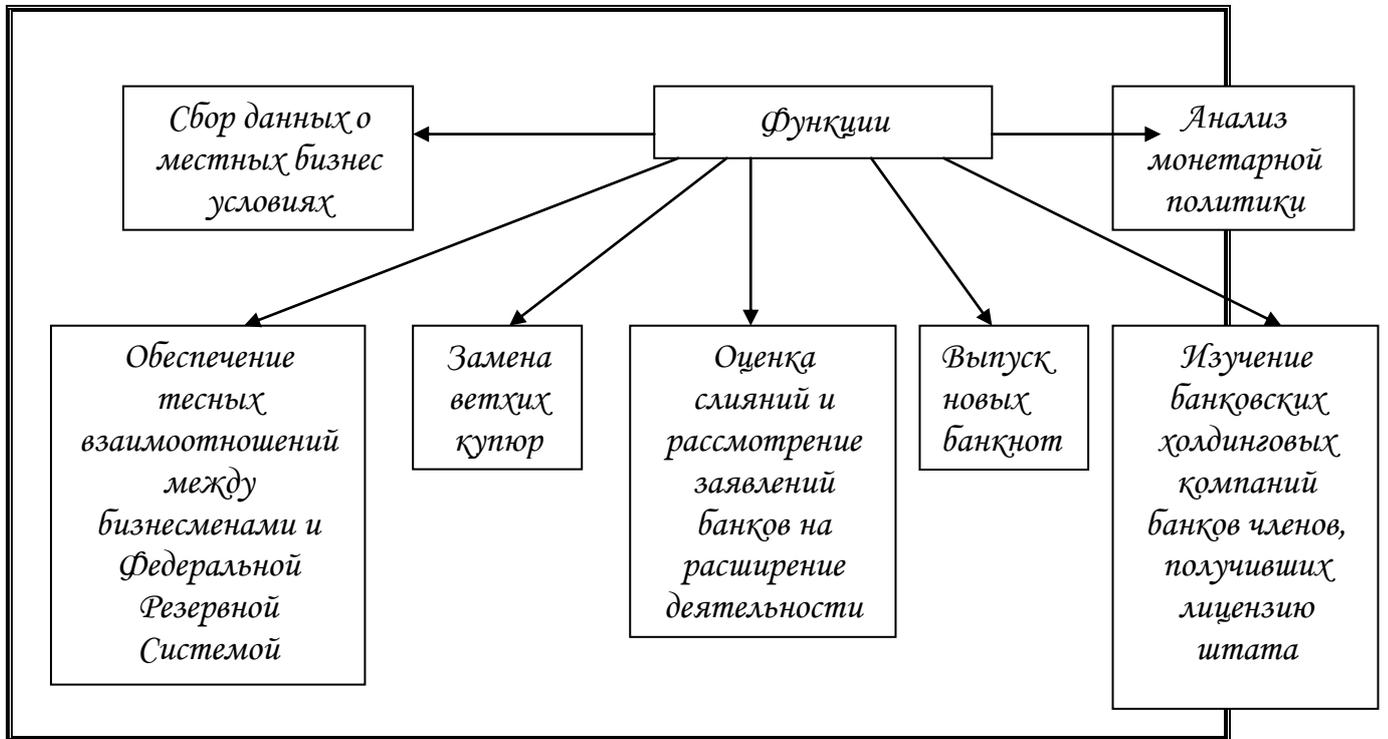
*Председатель Правления Управляющих ФРС консультирует Президента по экономическим вопросам, выступает в Конгрессе и в средствах массовой информации*

*Председатель и управляющие также представляют США в переговорах с иностранными государствами по экономическим вопросам*

*Правление имеет штат профессиональных экономистов, предоставляющих экономический анализ, используемый Правлением при принятии решений*

*Правление Управляющих имеет большие полномочия по регулированию деятельности банков. Он одобряет слияние банков и рассматривает заявления на новый вид деятельности, финансовых услуг, дает разрешения на деятельность банковских холдинговых компаний, и контролирует деятельность иностранных банков в США*

Рис. 28 Функции 12 Федеральных Резервных Банков



**Рис. 29 Роль Федеральных Резервных Банков в монетарной политике**



**Рис. 30 Федеральный Комитет по Открытым Операциям**

*Восемь раз в год собирается Федеральный Комитет по Открытым Операциям (ФКОО) и принимает решения по операциям на открытом рынке, влияющих на денежную базу. Комитет состоит из 7 членов Правления Управляющих, президента Федерального Резервного Банка Нью-Йорка и президентов остальных 4 Федеральных Резервных Банков. Председатель Правления Управляющих также является Председателем комитета.*

**Рис. 31 Характеристика ФКОО**

*Так как операции на открытом рынке являются наиболее важным инструментом для контроля предложения денег, решения, принимаемые ФКОО являются решениями Федеральной Резервной Системы*

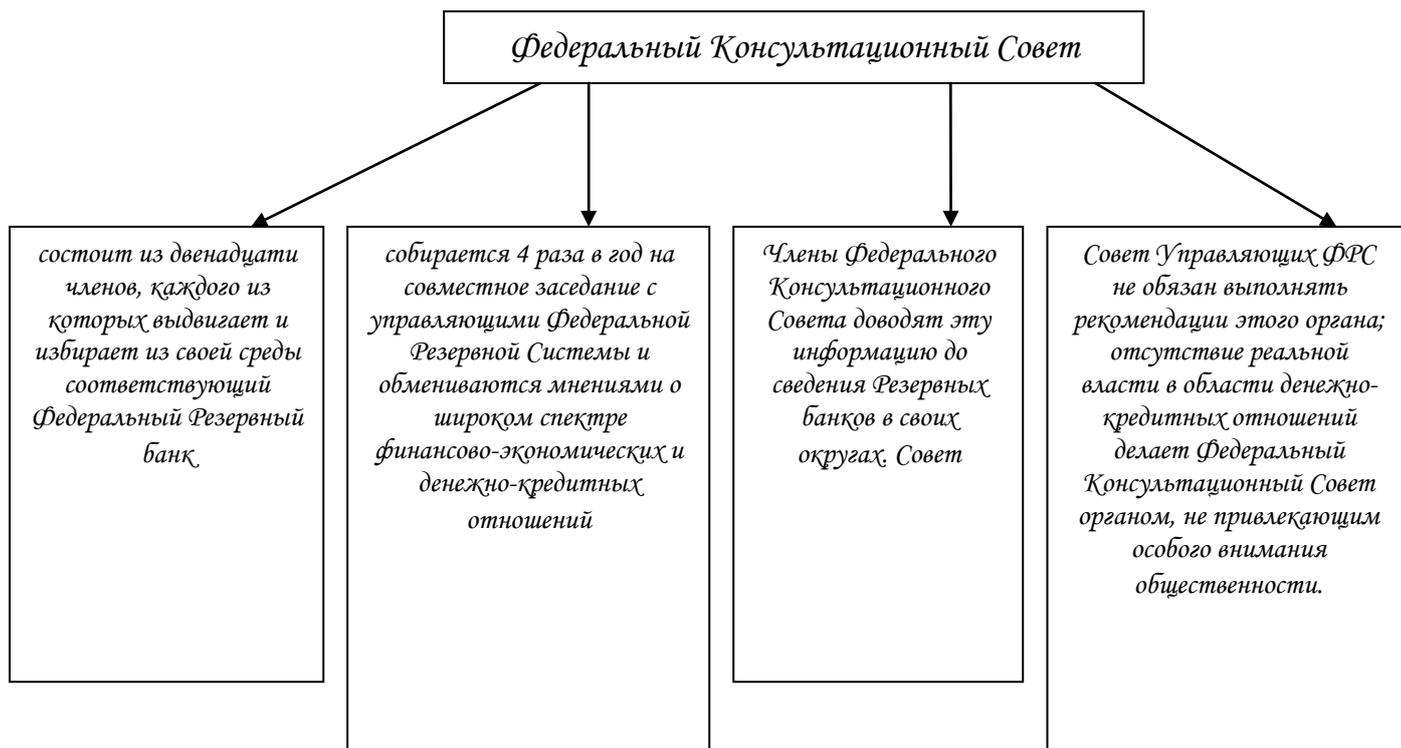
*Хотя резервные требования и учетная ставка не устанавливаются ФКОО, решения о них принимаются на комитете*

*ФКОО не проводит покупку и продажу ценных бумаг. Он только дает директивы Федеральному Резервному Банку Нью-Йорка, где менеджер по операциям на открытом рынке контролирует дилеров, выполняющих продажу и покупку ценных бумаг правительства. Менеджер ежедневно консультируется с членами ФКОО и его штатом об объеме необходимых операций*

Рис. 32 Повестка заседания ФКОО



Рис. 33 Федеральный Консультационный Совет



**Рис. 40 Цели кредитного регулирования**

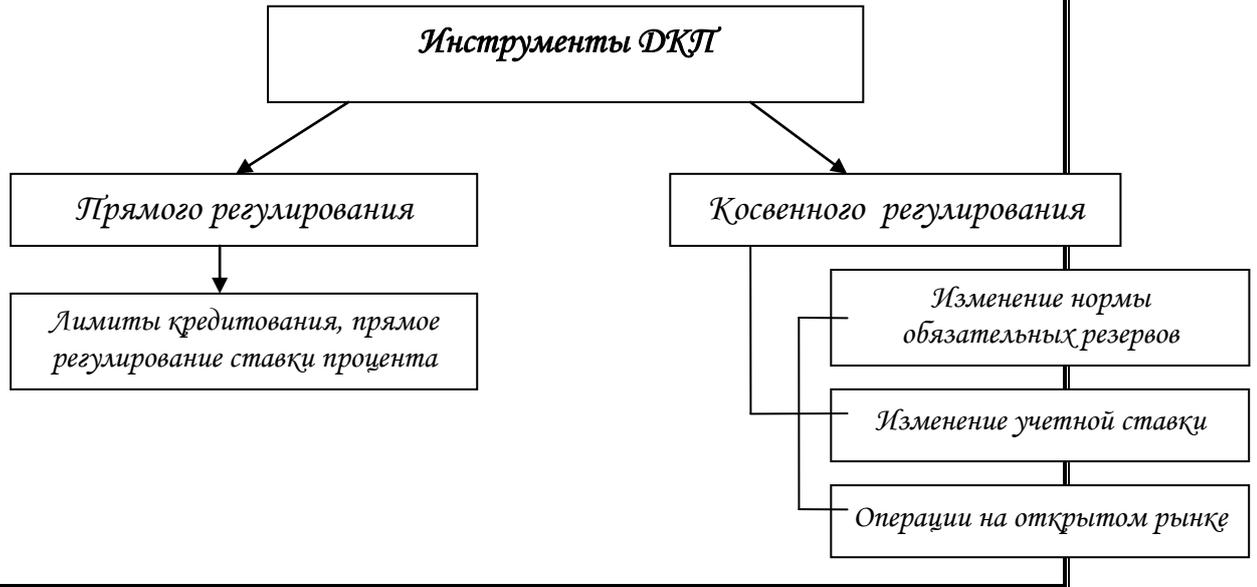


**Рис. 41 Понятие инструментов ДКП**

*Инструменты денежно-кредитной политики- это операции и способы, при помощи которых центральный банк может изменять банковские резервы, денежную массу и объемы кредитования экономики.*

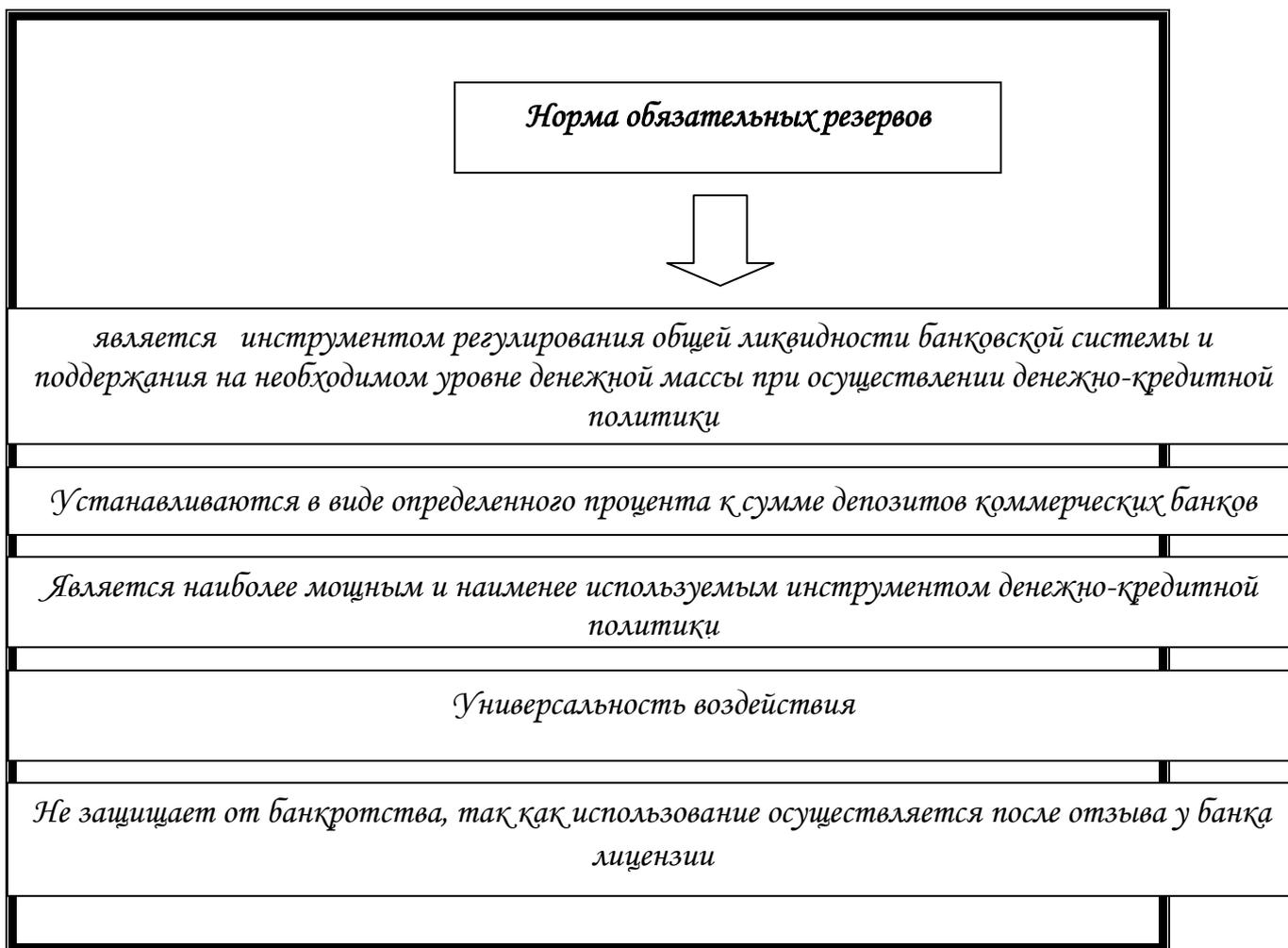
*Объектом воздействия инструментов ДКП является денежное предложение и денежный мультипликатор.*

**Рис. 42 Общая характеристика инструментов ДКП**



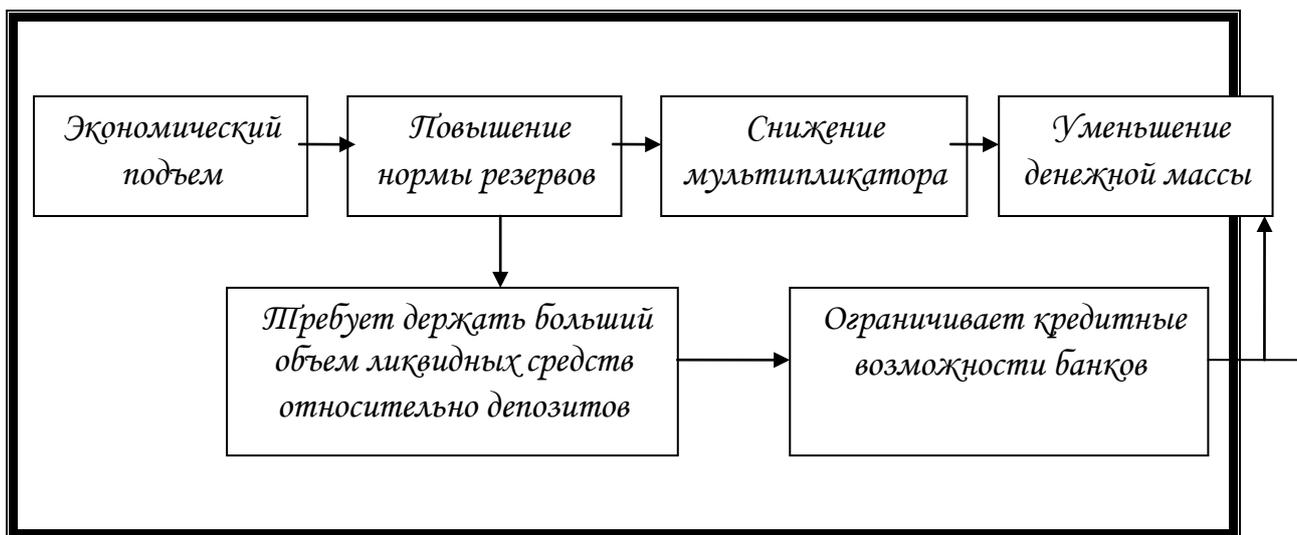
**ПРИЛОЖЕНИЕ 28**

**Рис. 43 Общая характеристика нормы обязательных резервов**

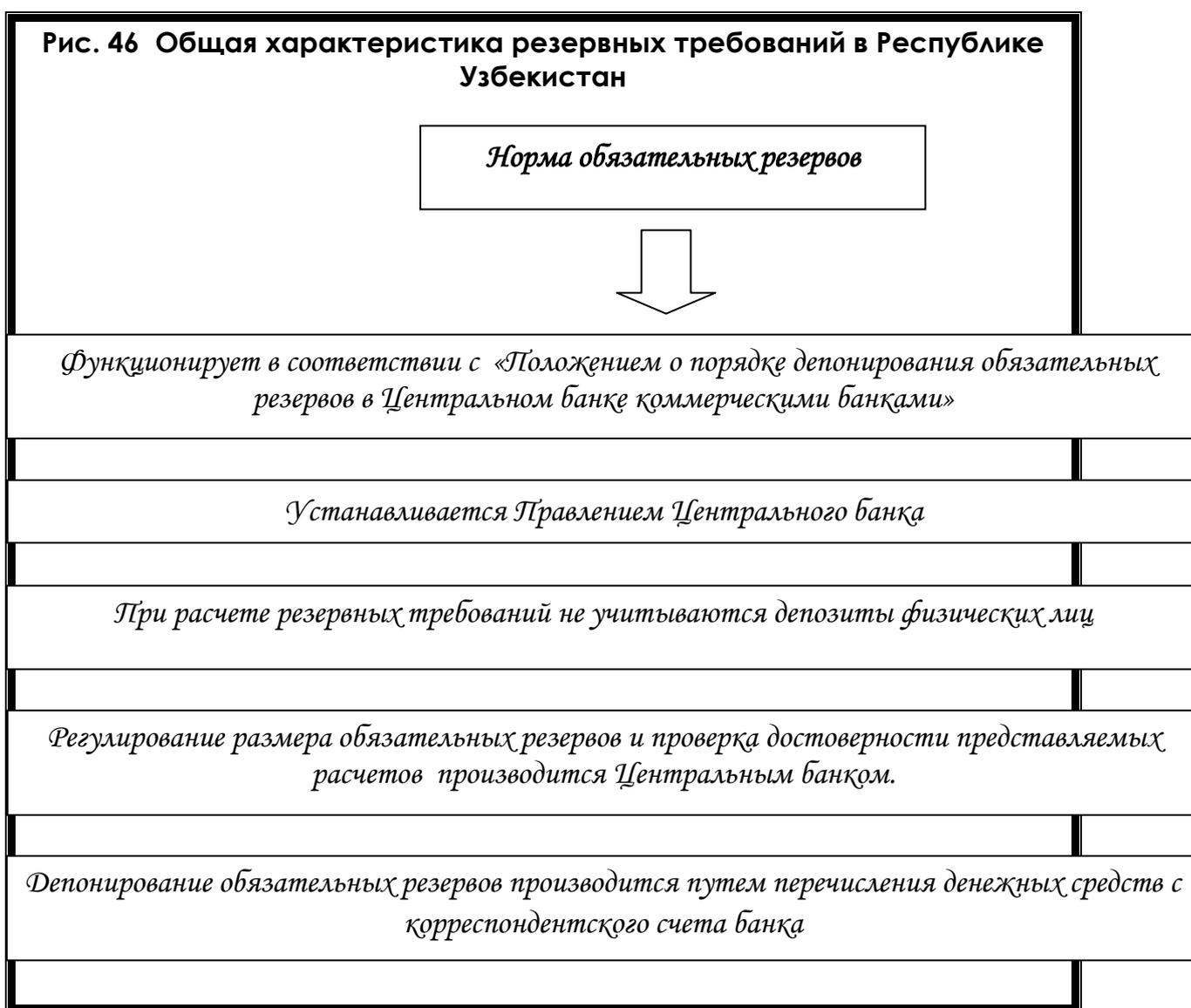


**ПРИЛОЖЕНИЕ 29**

**Рис. 45 Механизм регулирования денежной массы путем повышения нормы обязательных резервов**

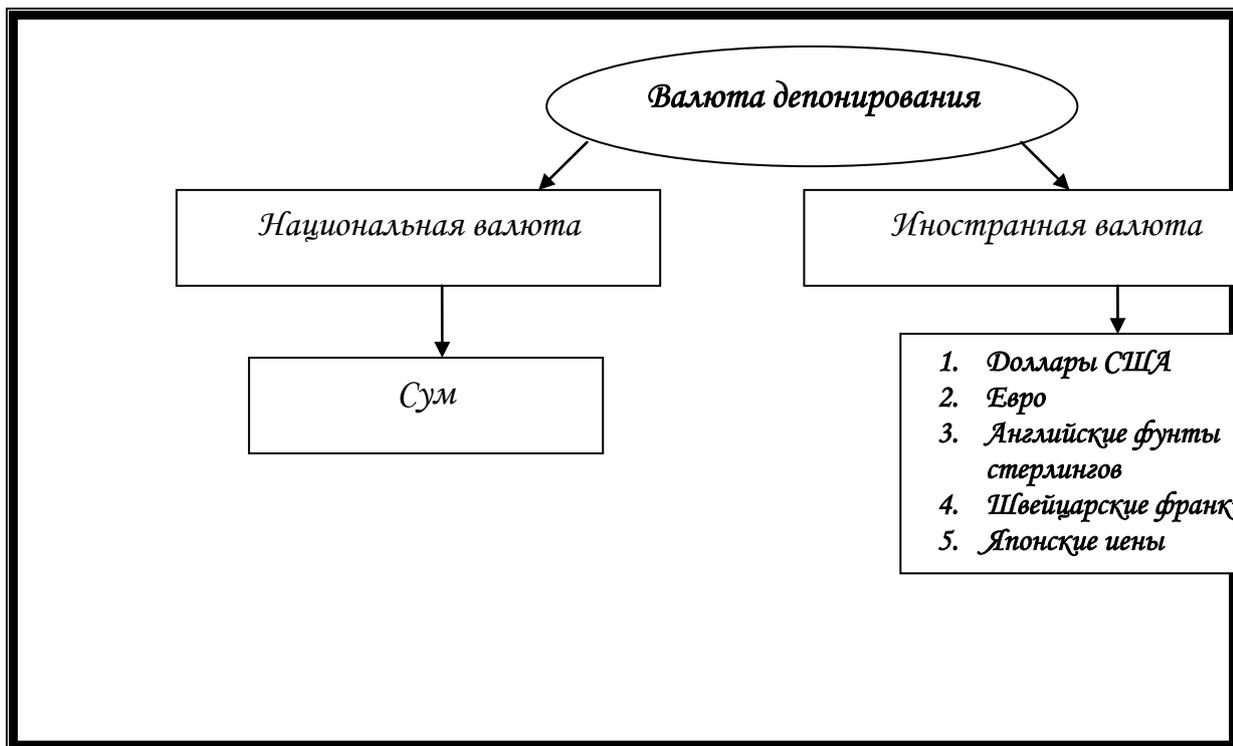


**Рис. 46** Общая характеристика резервных требований в Республике Узбекистан

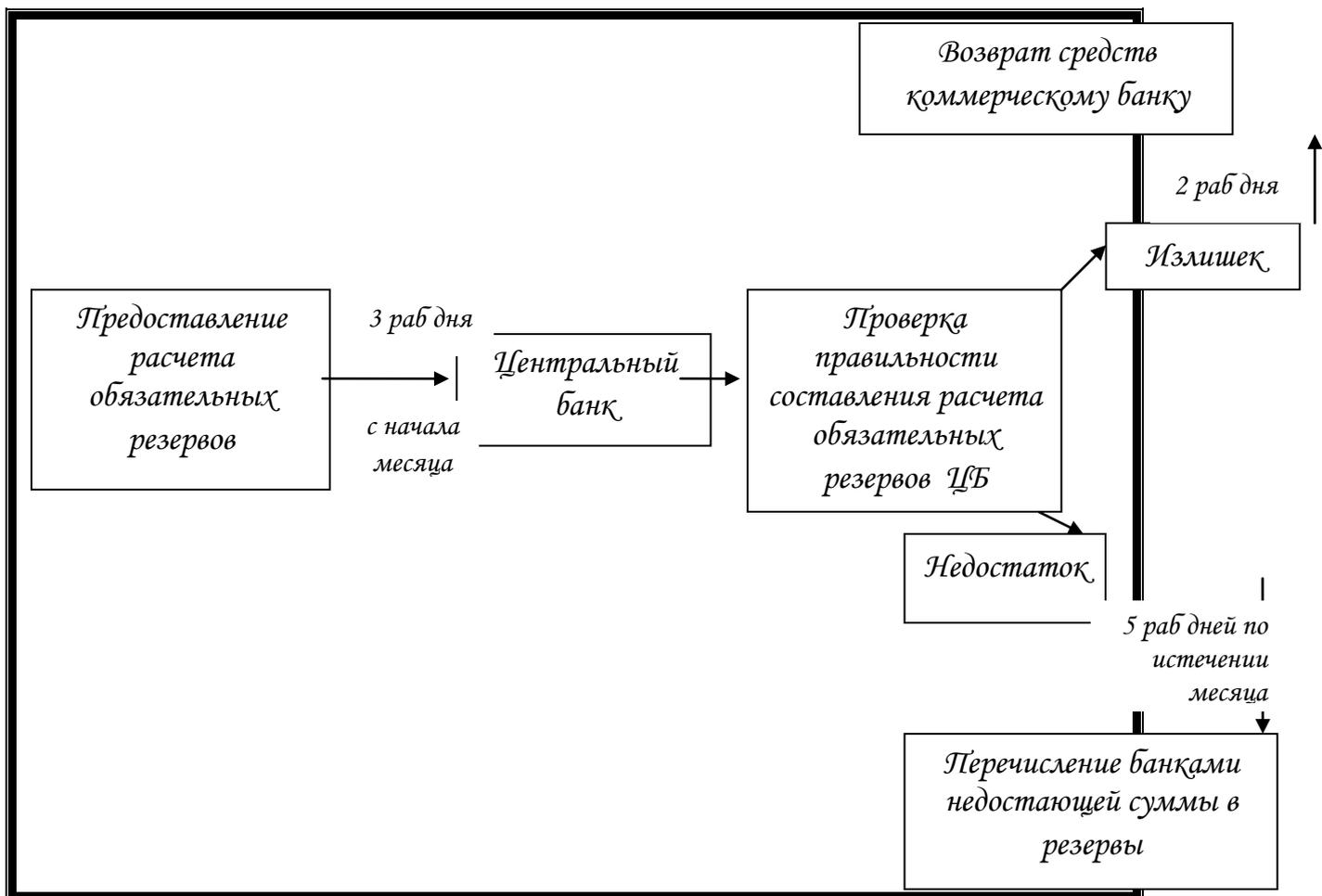


**ПРИЛОЖЕНИЕ 30**

**Рис. 47** Валюта депонирования



**Рис. 48 Порядок формирования обязательных резервов в Республике Узбекистан**



ПРИЛОЖЕНИЕ 31

Рис. 31 Ответственность за невыполнение обязательных резервных требований

*Невыполнение банком  
обязательных резервных  
требований в срок*

*Центральный банк взыскивает в бесспорном  
порядке сумму недо внесенных средств*

*штраф в размере двойной ставки  
рефинансирования*

**ПРИЛОЖЕНИЕ 32**

**Приложение № 1**

к Положению о порядке депонирования  
обязательных резервов в Центральном банке  
коммерческими банками.

**Расчет средств, подлежащих депонированию в обязательные резервы**

по \_\_\_\_\_ банку на «\_\_\_» \_\_\_\_\_ г.

в тыс. сум

№	Содержание	Балансовые счета	Среднемесячный остаток средств		Минимальный уровень обязательных резервов в процентах на средства		Сумма средств, подлежащая депонированию
			в национальной валюте	в иностранной валюте	в национальной валюте	в иностранной валюте	
	А	Б	В	Г	Д	Е	Ж
1.	Депозиты до востребования	20200 минус 20202, 20206					
2.	Сберегательные депозиты	20400 минус 20402, 20406					
3.	Срочные депозиты	20600 минус 20406, 20606					

4.	Управленческие (менеджерские) чеки	21202					
5.	Другие депозиты клиентов	22600 минус 22618					
6.	Средства бюджетных учреждений республиканского подчинения	23404					
7.	Финансирование из местного бюджета	23424					
8.	Средства местного бюджета - Районного/ городского	23426					
9.	Средства местного бюджета - Областного	23430					
10.	Средства местного бюджета - Республики Каракалпакстан	23432					
11.	Выпущенные банком ценные бумаги	23600					
12.	Расчеты с клиентами	29801					
13.	Депозитные обязательства – спящие	29842					
14.	Другие кредиты - Невостребованные остатки	29846					
15.	Прочие обязательства	29896					
16.	Итого относящихся к резервным требованиям						
17.	Кассовая наличность	10100 минус 10109					
18.	Всего резервных требований						
19.	Средства, перечисленные в резервные требования до отчетной даты	10309					
20.	Сумма, подлежащая дополнительному депонированию на счет обязательных резервных требований или возврату Центральным банком						

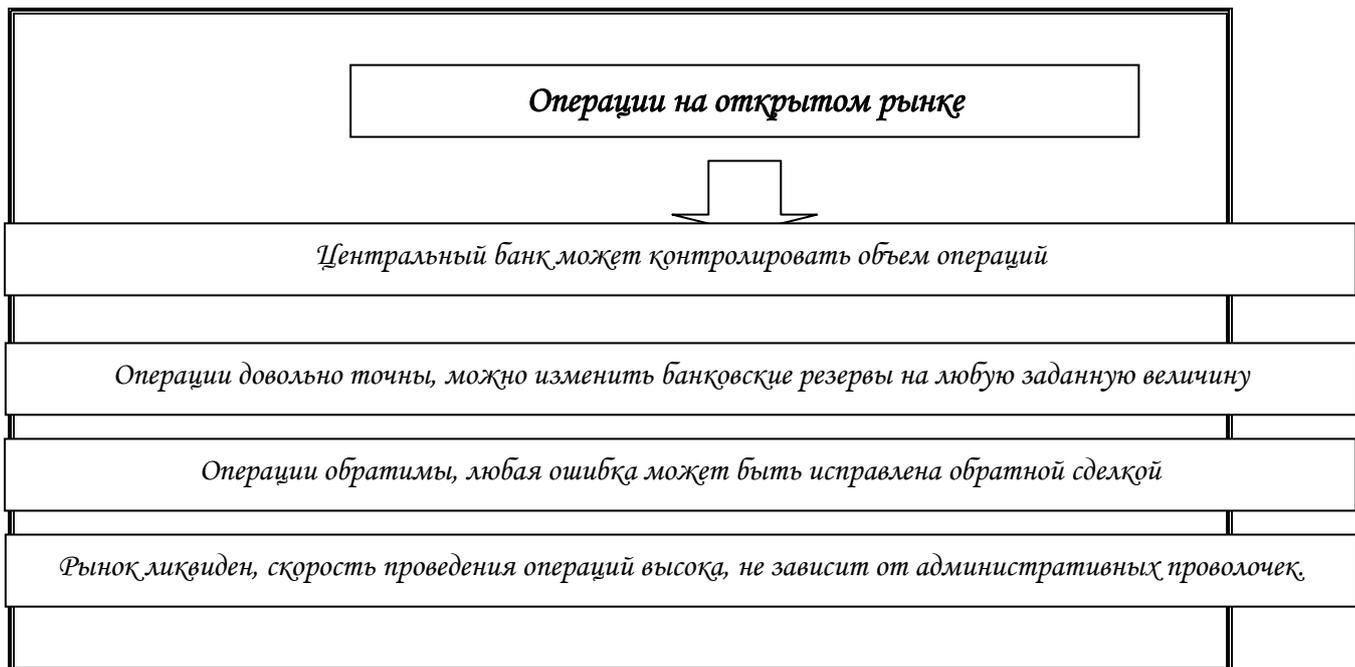
Руководитель банка: \_\_\_\_\_

Главный бухгалтер: \_\_\_\_\_

ПРИЛОЖЕНИЕ 33

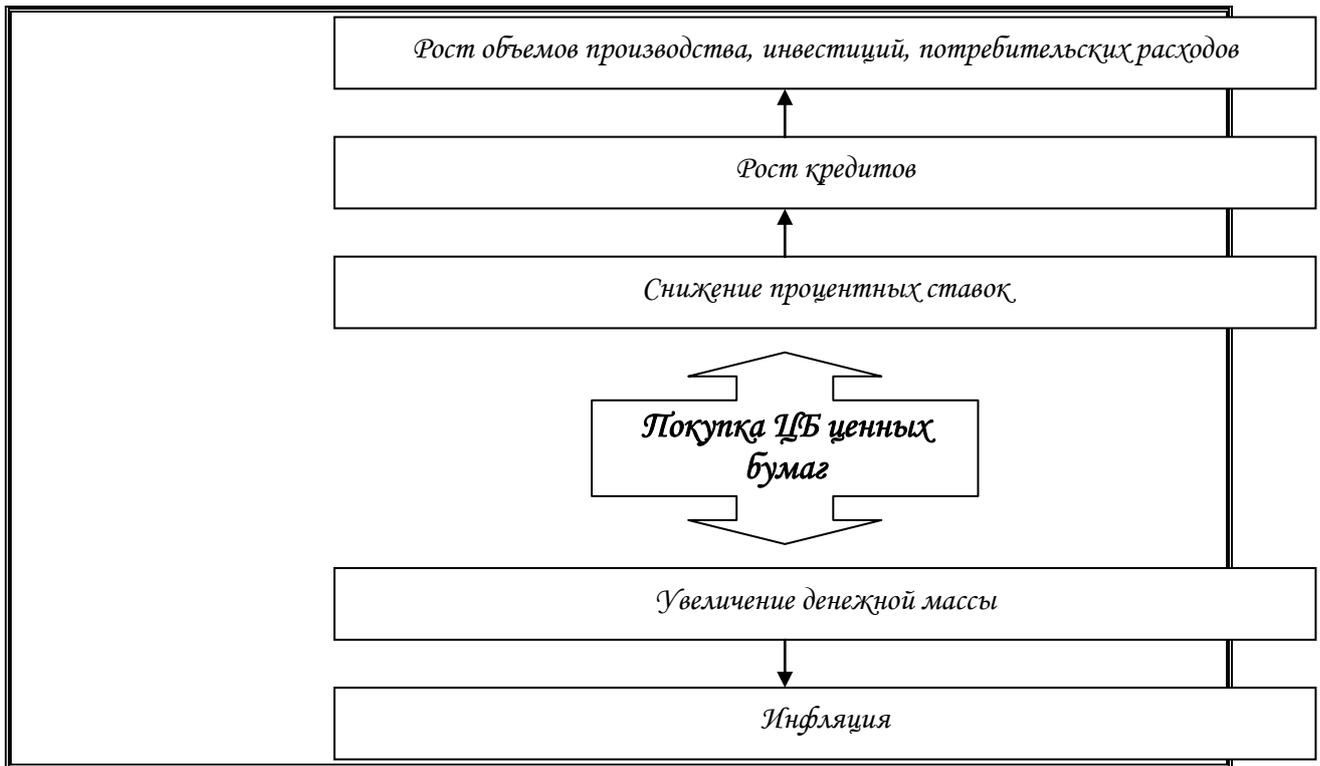


**Рис. 51 Преимущества операций на открытом рынке**



**ПРИЛОЖЕНИЕ 34**





**ПРИЛОЖЕНИЕ 35**

**Рис. 54 Селективные методы ДКП**

