

ФИНАНСЫ, КРЕДИТ, СТРАХОВАНИЕ

А. В. Канаев

ФОРМИРОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОГО ПОСРЕДНИЧЕСТВА

На рубеже 1960–1970-х годов предприятия и банки развитых стран попали в полосу усиливающейся «турбулентности», характеризующейся быстрыми изменениями технологических, экономических и конкурентных условий ведения бизнеса, усложнением и возрастанием непредсказуемости деловой среды. Главными факторами, определившими данные изменения, стали: увеличение скорости инноваций и всеобщий характер распространения технологического прогресса; переход основных рынков в стадию зрелости и их дальнейшая сегментация; возросшая интернационализация рынков, ведущая к либерализации международной торговли и развитию процессов глобализации; появление «нового потребителя», который стал более образованным, информированным, требовательным и организованным. В финансовой системе изменения происходили под влиянием процессов дерегулирования банковской деятельности и либерализации финансовых рынков, которые сопровождались широким внедрением финансовых инноваций.

В целом перемены, обусловленные указанными факторами, оказались настолько значительны, что известный американский исследователь Питер Роуз имел все основания в 1993 г. называть происходящие процессы «банковской революцией»¹. Однако ее развертывание оказало противоречивое воздействие на банковский бизнес. С одной стороны, перед ним открылись новые возможности для долгосрочного эффективного роста, а с другой – произошло усиление процессов дезинтермедиации финансирования и возросло давление на банки традиционных и новых конкурентов. «Еще несколько лет

Александр Владимирович КАНАЕВ – канд. экон. наук, доцент кафедры теории кредита и финансового менеджмента экономического факультета СПбГУ. В 1978 г. окончил экономический факультет ЛГУ. В 1987 г. защитил кандидатскую диссертацию. Имеет опыт работы в различных научно-исследовательских и высших учебных заведениях Санкт-Петербурга (Ленинграда). Прошел стажировку в иностранных банках в Венгрии, Великобритании и Германии. С 2001 г. работает в Университете. Основные направления научных интересов – теория кредита, денежно-кредитная политика, банковское дело в России и за рубежом, управление коммерческими банками. Автор 25 публикаций, соавтор ряда работ.

© А. В. Канаев, 2008

назад, – отмечал известный швейцарский банкир Х.-У. Дёриг, – европейские банки существовали в спокойном, замедленном и стабильном пространстве. Сейчас приходится утверждаться в беспощадной борьбе за информацию, власть и успех. Появляется ощущение кризиса, растерянности, действия становятся судорожными, их согласованность уходит, а вместо комфорта приходит конкуренция»².

Результатом проникновения подобных настроений в научную среду стало появление многочисленных публикаций о надвигающемся неизбежном упадке банковского сектора и возможной скорой гибели банков³. Некоторые аналитики стали рассматривать банковский сектор как увядающую или упадочную индустрию, которой уготована судьба угольной и судостроительной промышленности⁴. Они пришли к выводу о том, что традиционная посредническая роль банков, связанная с привлечением краткосрочных депозитов и предоставлением средне- и долгосрочных кредитов, не является столь уж важной для современной экономики и может быть легко выполнена другими финансовыми институтами⁵. Ряд исследователей выразили несогласие с подобными утверждениями и ответили оппонентам в стиле Марка Твена: «...слухи о смерти банков сильно преувеличены»⁶. Сторонники данной позиции считают, что упадок традиционного посредничества – это видимость, не подтверждаемая эмпирическими исследованиями⁷. Третья группа аналитиков заняла нейтральную позицию. Дж. Синки очень точно выразил ее суть: «Спросите экономистов, отжили ли банки свое, и вы получите ответы “да”, “нет” и “неизвестно”. Средневзвешенное ответов выглядит как “неизвестно”»⁸.

Очевидно, что различие позиций относительного будущего банков обусловлено не только усилением непредсказуемости ситуации, которая возникла в финансовых системах в условиях глобализации и массового внедрения инноваций, но и динамическими процессами, происходящими в банковском секторе США и других развитых стран. Это усложняет работу исследователя, но вместе с тем открывает для него новые познавательные возможности, поскольку анализ явлений кредитной сферы в динамике позволяет определить сущностные черты и основные (ключевые) функции банка, которые отражают его специфику, определяют сравнительные преимущества и обеспечивают устойчивость развития в долговременной перспективе. Особую актуальность подобные поиски приобретают для формирующегося российского банковского сектора, сталкивающегося с проблемами роста и усиливающегося давления развитых зарубежных финансовых институтов и рынков.

К настоящему моменту в отечественной науке не выработан общий взгляд на сущность и функции банка. Наиболее широко представлена в научных публикациях трактовка, сторонники которой стремятся выделить некую композицию банковских функций в качестве основных. В состав такой композиции исследователи включают: привлечение и обеспечение сохранности сбережений вкладчиков; финансовое посредничество (перераспределение капитала и рисков); осуществление платежей и взаиморасчетов; сбор информации о контрагентах и предоставление ее другим экономическим агентам⁹. Более краткий список содержит трансформационную функцию, которая дополняется функцией создания ликвидности (платежных средств) и функцией передачи импульсов денежно-кредитной политики центрального банка¹⁰. Большой популярностью пользуется трактовка О. И. Лаврушина, который выделяет: 1) функцию аккумуляции средств; 2) посредническую функцию (посредничество в платежах и трансформация ресурсов); 3) функцию регулирования денежного оборота¹¹.

В научных публикациях можно встретить более узкую трактовку, авторы которой обосновывают необходимость выделения лишь одной функции банка в качестве главной.

Эти поиски восходят к исследованиям зарубежных исследователей, в работах которых содержится следующее положение: «Главная функция банков – финансовое посредничество. Из этой функции вытекают три трансформационные функции, которые они смогут выполнять при условии наличия доверия к ним: трансформация капитала (укрупнительная функция), трансформация сроков, трансформация рисков»¹². В отечественных публикациях функция финансового посредничества часто отождествляется с перераспределительной функцией. При этом некоторые авторы противопоставляют ее функции создания платежных средств (эмиссионная функция; функция выпуска кредитных денег). Так, по мнению И. В. Пещанской, «банки не “создают новые деньги”, а генерируют кредиты, задолженность, т. е. они действительно являются “фабриками кредита”, но не “фабриками денег”. И в этом они не уникальны, так как процесс генерации долга наблюдается также и при коммерческом товарном кредитовании»¹³.

Прямо противоположную позицию занимает М. М. Ямпольский. Он категорично утверждает, что «существуют две взаимоисключающие характеристики банка, одна из которых состоит в признании его посредником, осуществляющим аккумуляцию средств различных владельцев и предоставление этих средств в ссуды, а другая рассматривает банк как учреждение, специфической чертой деятельности которого является образование платежных средств... Несовместимость, как представляется, указанных двух точек зрения свидетельствует о необходимости выбора одной аргументированной позиции»¹⁴. Такой позицией, по мнению автора, является признание банка активным агентом, способным осуществлять обеспечение оборота платежными средствами. Противопоставление посреднической и эмиссионной функций приводит М. М. Ямпольского к выводу о том, что «банки располагают возможностью увеличивать кредитные вложения независимо от наличия у них ресурсов, т. е. практически без ограничений»¹⁵.

Мы не можем согласиться с выводами обоих участников дискуссии, противопоставляющих эмиссионную и посредническую функции банков. Не в полной мере нас устраивает и традиционный подход, поскольку он не содержит четкого критерия выделения банковских функций, что дает возможность подмены последних указанием операций и услуг. Поэтому для раскрытия сущности банка мы считаем целесообразным использовать более широкий подход, который может быть назван инструментально-функциональным, так как он основан на анализе характеристик основных финансовых инструментов и особенностей их выпуска и обращения. Подобная смена «угла зрения» требует учета исторических условий возникновения банковских инструментов и формирования механизма банковского посредничества в целом.

Специфический характер деятельности банков и иных депозитных институтов, открывающих и ведущих текущие (чековые) счета, на наш взгляд, обусловлен существованием особого механизма денежно-кредитного посредничества, который образуется путем комбинации следующих неразрывно связанных между собой финансовых процессов:

- выпуск депозитов до востребования при банковском кредитовании;
- перекрестное обеспечение и частичное резервирование депозитной эмиссии;
- диверсификация активных и пассивных операций;
- депозитно-чековый клиринг;
- поддержание уровня достаточности капитала;
- рефинансирование.

Этот механизм сформировался в результате длительной эволюции кредита и кредитных отношений под влиянием ряда фундаментальных изменений в банковской

практике, анализ которых и является предметом настоящей публикации. Рассмотрим их более подробно.

Выпуск депозитов до востребования при банковском кредитовании. Современные банки не просто размещают полученные от вкладчиков денежные средства путем приобретения финансовых инструментов заемщиков, как это делают небанковские финансовые посредники. Банки совмещают покупку активов с выпуском и реализацией заемщикам собственных кредитных обязательств в форме депозитов до востребования. Подобное «производственное» посредничество возникло на базе совмещения эмиссионной и кредитной деятельности банков и исторически связано с появлением банкнот и депозитов до востребования как особых кредитных денег. Возникновение последних стало следующей фундаментальной финансовой инновацией¹⁶, которая привела к революционным по своему характеру изменениям банковской деятельности, а также послужила импульсом к созданию новой денежной системы. Этому в значительной мере способствовала деятельность Английского (1694) и Шотландского банков (1695), которые стали широко использовать опыт британских золотых дел мастеров (*goldsmiths*), создавших новый механизм кредитования.

Данный механизм возник на основе практики выпуска ювелирами свидетельств о принятых на хранение деньгах (*goldsmith's notes*), которые получили широкое обращение как платежное средство. Расширение депозитных операций привело к тому, что мастера стали кредитовать английских королей значительными суммами в золотой монете. Вместе с тем устойчивость депозитной базы позволяла частным банкирам не только добиваться гарантии возврата депозита по первому требованию, но и создавала условия для выдачи кредитов в форме *goldsmith's notes*. Несмотря на затруднительное положение, в которое принудительные королевские займы ставили золотых дел мастеров, их операции продолжали развиваться, но не могли, однако, удовлетворить всю потребность в кредите, увеличивавшуюся вместе с ростом экономического могущества Англии. На пороге промышленной революции (с 1750 г.) им на смену пришли банки, овладевшие техникой эмиссии частных обязательств, которую они усовершенствовали путем соединения выпуска обязательств с учетными операциями.

Это «сцепление» наряду с появившимися ранее в банковской практике иррегулярными депозитами открыло дорогу для превращения банков в кредитных посредников современного типа. Следует отметить, что практика выпуска банковских обязательств существовала и ранее. Так, Casa di San Giorgio с 1586 г. выпускала билеты (*biglietti*), которые начиная с 1606 г. стали оплачиваться золотой или серебряной монетой, в зависимости от того, какой вклад их гарантировал. В Венеции «письменные» банки (*di scritta*) с XV в. имели свои билеты, которые могли обмениваться по предъявлению. Шведский частный эмиссионный банк Stockholms Banco (1656) в 1661 г. стал пионером выпуска настоящих банкнот. Нововведением же Английского банка была широкая эмиссия платежных средств, стоимость которых намного превосходила его реальные денежные запасы. Так были заложены основы для создания банковской системы с частичным резервированием (*fractional-reserve banking*).

Первоначально учет векселей банками осуществлялся посредством их покупки за серебро и золото, позднее стал широко применяться обмен на собственные векселя банков или иные векселя, имевшие банковский индоссамент. Последние две формы учета следует называть **долговым учетом**. В своем развитом виде он представлен учетом векселей путем обмена на банкноты, представляющие собой особые бессрочные, беспроцентные, предъявительские векселя на банкира. Характеристику долгового учета

можно найти у К. Маркса: «Мы видим... как банки создают кредит и капитал: 1) путем выпуска собственных банкнот; 2) путем выдачи платежных приказов на Лондон сроком на 21 день, причем, однако, они сами, выдавая эти приказы, получают немедленно наличными; 3) путем уплаты дисконтированными векселями, кредитоспособность которых прежде всего и преимущественно – по крайней мере для соответствующего округа – создается передаточной надписью банка»¹⁷.

Появление банкнотного учета носило революционный характер и было по достоинству оценено современниками. Так, Ш. Коклен в работе «О кредите и банках» (1848) подчеркивал: «Замена векселей банковскими билетами на предъявителя составляет новую эру в системе кредита (курсив наш. – А. К.). Обращение билетов чрезвычайно облегчается, во-первых, потому, что при передаче их не требуется выполнения различных формальностей и, во-вторых, потому, что, не принимая на себя никакой ответственности и не подвергаясь риску, берут их охотно и без вознаграждения»¹⁸. Долговой учет посредством выдачи собственных банковских обязательств приводит к двойному эффекту утраты кредитом вещественной формы (превращение его в чисто финансовую ценность) и монетизации долга. Действительно, вместо металлических денег заемщик приобретает обязательство, которое не является признанной формой денег, а лишь выступает их знаком (символом). Вместе с тем банкнота, будучи документарно оформленным денежным требованием, способна заменять деньги и служить средством обращения и платежа с правом конвертации его в полноценные монетные деньги. «Едва ли найдется, – писал известный противник ограничения выпуска банкнот Джон Фуллартон (John Fullarton, 1780–1849), – хоть одна форма кредита, в которой временами ему не приходилось бы выполнять функции денег; является ли этой формой банкнота, вексель или чек, процесс остается по существу тот же, и результат остается по существу один и тот же. Банкноты – это разменные деньги кредита»¹⁹.

Сказанное свидетельствует о специфической природе банкноты, которая является особым кредитным инструментом – векселем с погашением по предъявлению. Последний следует назвать *иррегулярным векселем*. Данная специфика позволяет разглядеть в банкноте английский аналог иррегулярного депозита, поскольку первый также связан с возникновением бессрочного обязательства, но уже на базе банковского кредитования, а не заимствования. Важно помнить, что банкноты являются *универсальным банковским кредитным инструментом*, эмиссия и обращение которых обслуживает не только кредитные (учетные), но и депозитные операции, когда банкноты вносятся для пополнения или открытия текущего (депозитного) счета. Возможна и обратная операция – выдача банкнот осуществляется в форме дебетования счета.

Указанная универсальность банкнотной операции позволила банкам при учете векселей или выдаче кредитов предоставлять своим клиентам выбор – получить кредит в виде внесенного на текущий счет депозита (в немецких банках такой кредит назывался *Buchkreditdeposit*) или в виде банковских билетов. Особенность депозитной эмиссии заключается в том, что депозит становится активом, который не существовал в природе до самого момента сделки. Денежные средства на текущем счете «произведены» кредитным «из ничего». Замещение банкнотной операции депозитной, одних обязательств другими стало возможным по мере того, как депозит стал приобретать способность свободного циркулирования в денежно-кредитном обороте и тем самым превратился в надежное средство платежа (кредитные деньги) вне рамок одного жиробанка.

Данный процесс хорошо описывается инструментальной открытой моделью кредита $\Pi_1 \rightarrow T_p \{ \dots T_p \dots \} T_p \leftarrow \Pi_2$, в которую в качестве ценностей вводится обязательство банка. В итоге

мы получаем модель банковского кредита как процесса замещающего (циклического) движения обязательств $O_b \rightarrow T_p(O_3)\{\dots T_p\dots\}T_p(O_3) \leftarrow O_b$ (O_b и O_3 – соответственно обязательство банка и заемщика) или со стороны заемщика $O_3 \rightarrow \text{Деп}(O_b)\{\dots \text{клиринг}\dots\}\text{Деп}(O_b) \leftarrow O_3$. ($\text{Деп}(O_b)$ – банковский депозит, являющийся обязательством банка.) Банковские обязательства (банкноты или депозиты) теперь становятся теми ценностями, которые служат объектом кредитной сделки и формируют актив баланса заемщика.

В современных условиях банковское кредитное посредничество представляет собой особую финансовую форму производственно-коммерческого процесса, связанного с выпуском банковских обязательств (срочных депозитов и депозитов до востребования), которые используются: 1) как средство для приобретения денежных активов у вкладчиков (выпуск и продажа депозитов); 2) для одномоментного с созданием депозитов до востребования их обмена на обязательства заемщика (приобретения доходных активов). Данные депозиты затем используются заемщиком как платежное средство для приобретения реальных активов, предназначенных для расширения производства. Тем самым процессы привлечения депозитов и предоставления кредитов самым «естественным» для банков образом сопровождаются эмиссией кредитных денег. Именно это *единство депозитно-кредитных операций придает банковскому кредитному посредничеству денежный характер и делает банки уникальными денежно-кредитными посредниками, деятельность которых не может быть воспроизведена («имитирована») другими финансовыми институтами.*

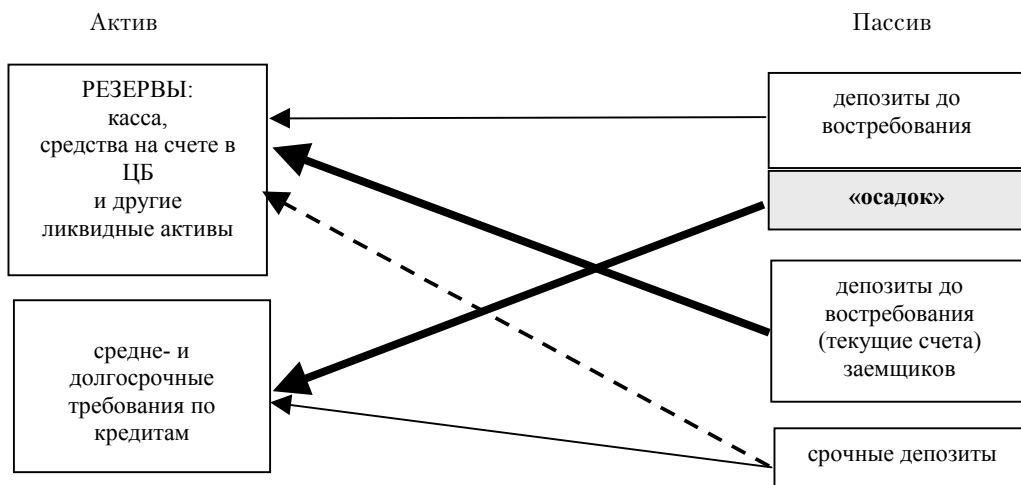
Перекрестное обеспечение и частичное резервирование депозитной эмиссии.

Данный процесс связывает депозитные и кредитные операции и позволяет банкам использовать депозиты до востребования в качестве кредитных ресурсов. Теоретическое обоснование такой возможности впервые было представлено известным немецким экономистом Адольфом Вагнером (Adolf Wagner, 1835–1917) в раннем сочинении «Вклад в учение о банках» («Beitrag zur Lehre von den Banken», 1857). Здесь была изложена концепция, позднее названная «теорией осадка» («Bodensatztheorie»), согласно которой устойчивые остатки на текущих счетах (так называемый «осадок»), являясь формально краткосрочными, могут быть использованы для выдачи не только кратко- и среднесрочных, но и долгосрочных кредитов. А. Вагнер отмечал: «Так как банк имеет большое количество депозитов, то он может одну часть их всегда вкладывать без риска, поскольку он покрывает требования тех, чьи депозиты используются, депозитами тех, которым в данный момент деньги не требуются»²⁰. Это наблюдение позволило ему сформулировать следующий закон: «Третьим банковским законом можно при желании назвать следующее положение: наличный резерв банка для погашения его постоянно подлежащих оплате обязательств, депозитов и банкнот, должен быть таким, чтобы им можно было покрыть ту вероятную сумму, на которую во время кризиса могут быть уменьшены депозиты и банкноты»²¹.

Формулировка данного закона была результатом критики автором «золотого банковского правила», описанного другим видным немецким экономистом Отто Хюбнером (Otto Hubner) в 1854 г. в работе «Die Banken» («Банки»). Согласно этому правилу, «кредит, который мог бы выдавать банк без опасности для выполнения своих обязательств, должен по сумме и качеству (сроку. – А. К.) соответствовать кредиту, которым банк располагает»²². Этот спор между двумя теоретиками был выигран А. Вагнером, поскольку его взгляды более адекватно отражали практику банковского бизнеса, связанного с использованием различных заемных средств в качестве кредитного ресурса.

Следует отметить, что эффект «осадка» был известен задолго до А. Вагнера. Так, кредитная активность первых частных и жиробанков, бизнес английских золотых дел мастеров были построены на основе использования невостребованных депозитов. О процессе замещения выбываемых депозитов писали также Ш. Коклен, а позднее ряд других экономистов. Заслугой же А. Вагнера стало то, что эффект «осадка» был признан им законом кредитной деятельности банка. Поэтому, как нам представляется, именно его разработки были положены в основу установления нормативов банковской ликвидности в большинстве государств. Так, в ФРГ банки имеют право выдавать до 10% депозитов до востребования в виде долгосрочных кредитов и до 60% в виде кратко- и среднесрочных кредитов, несмотря на то, что эти средства формально являются бессрочными²³. В Российской империи суммы, помещенные на текущий счет коммерческих банков в Госбанке вместе с наличными деньгами в кассе, должны были поддерживаться на уровне не менее 10% обязательств²⁴. В современной России норматив мгновенной ликвидности H_2 установлен в размере не менее 15% от суммы обязательств до востребования, а норматив текущей ликвидности H_3 – не менее 50% от суммы пассивов до востребования и на срок до 30 дней, что также позволяет банкам наращивать ресурсную базу.

Теория «осадка» позволяет по-иному взглянуть на феномен банковского посредничества и показать, чем обеспечены обязательства банка, которые образуются в процессе кредитования. Из рисунка видно, что способность банка создавать обязательства для заемщика «из ничего» обусловлена наличием у него резерва высоколиквидных средств (денежных средств в кассе и на корреспондентском счете в центральном банке) и вторичного резерва (ликвидные и надежные ценные бумаги) в размере, позволяющем заемщику осуществить необходимые платежи в пределах суммы, зачисленной на его депозит до востребования (текущий счет). Поэтому депозит до востребования, возникший в результате кредитования его владельца, полностью обеспечен указанными высоколиквидными активами. В свою очередь, обязательства по депозитам до востребования для вкладчиков обеспечены лишь частично оставшейся частью первичных и вторичных резервов, а их «осевшая» часть обеспечивается возникшим у банка новым кредитным требованием. Наличие у банка срочных депозитов позволяет ему использовать накопленные



Процесс перекрестного обеспечения депозитов до востребования.

резервы с большей свободой. Однако следует учитывать возможность досрочного закрытия депозитного счета, что предполагает увеличение резервов ликвидных средств. В целом процесс перекрестного обеспечения и формирования резервов обеспечивает устойчивость банковской деятельности, что делает их важнейшим условием эффективного функционирования механизма денежно-кредитного посредничества.

Как видим, специфический характер денежно-кредитного посредничества состоит не в перераспределении денежных средств со счета на счет (брокерская функция), а в создании новых, обеспеченных высоколиквидными активами денежных обязательств (депозитов до востребования) в качестве активов заемщиков. В результате такой деятельности банк увеличивает общую сумму депозитов и в целом валюту баланса банка – он сохраняет ликвидность для вкладчиков и дополнительно производит ликвидность для своих заемщиков. Банки являются настоящими *производителями и поставщиками ликвидности* как для своих кредиторов, так и для заемщиков. При этом обязательства банка перед одними клиентами – это средства для приобретения высоколиквидных активов, которые служат обеспечением исполнения обязательств банка перед другими клиентами.

Возникновение механизма денежно-кредитного посредничества стало результатом соединения кредитных, депозитных и расчетных операций в рамках ведения банковского бизнеса благодаря их исторически возникшей *комплементарности*, т. е. взаимному соответствию, которое определяется кредитным характером этих дополняющих друг друга видов банковской активности и обеспечивает их естественную взаимосвязь. Манифестацией этой «природной» комплементарности стало появление еще одной финансовой инновации. Ею стал *контокоррент* (от ит. *conto corrente* – текущий счет) – единый счет клиента в банке, на котором учитываются все операции, совершаемые банком с клиентом.

Этот счет возник в середине XIX в. на базе чекового счета (*cheque account, cheque-conto, comptes-cheques, comptes des depots*) посредством использования особой техники текущего взаимного кредитования, принятой в коммерции. На контокоррентном счете отражаются по дебету выплаты по поручениям клиента, в том числе и за счет открытого ему банком кредита, и по кредиту – вносимые клиентом суммы и поступающие в его пользу платежи от третьих лиц. Контокоррент является активно-пассивным счетом, его сальдо показывает сумму задолженности клиента банку или принадлежащий клиенту свободный остаток средств в банке. Будучи по форме краткосрочным, контокоррентный кредит по существу является долгосрочным, так как он систематически возобновляется. Таким образом, с появлением контокоррента клиент приобрел универсальный высоколиквидный инструмент – *кредит, предоставляемый и погашаемый по требованию*.

Диверсификация активных и пассивных операций. Наличие ограниченного размера резервов ставит банки в ситуацию риска ликвидности. Последняя представляет собой способность коммерческого банка своевременно и в полном объеме отвечать по своим текущим обязательствам перед контрагентами (вкладчиками и заемщиками) за счет резервов, иных активов и дополнительно привлеченных средств. Другой угрозой нормальному функционированию банка являются процентный, рыночный и кредитный риски и риски по пассивным операциям, связанные с досрочным прекращением обязательств по вкладам и размещенным ценным бумагам.

В любом случае возможность формирования «осадка» обязательств до востребования и управления указанными рисками зависит от масштабов банковской активности.

Именно крупные масштабы позволяют банкам: 1) достигать экономии от масштаба (*economies of scale*) и снижать транзакционные издержки по сравнению с прямыми формами заимствования и кредитования; 2) диверсифицировать вложения и значительно снизить кредитные и рыночные риски; 3) достигать экономии от разнообразия (*economies of scope*) и диверсифицировать источники пассивов за счет создания кредитных инструментов с гибкими условиями; 4) аккумулировать суммы, достаточные для кредитования инвестиционных проектов; 5) обеспечивать постоянный приток новых депозитов для сохранения низколиквидных активов и «вытягивания» сроков кредитования при одновременном сохранении вкладчикам доступа к платежным средствам. Принципиальную роль при этом играет возникновение у финансовых институтов по мере расширения их активности феномена «замещения средств» (*offsetting phenomenon; offsetting flow of funds*).

Депозитно-чековый клиринг. Банковский депозит является высоколиквидным делимым активом. Предоставляя возможность списания даже небольших сумм, депозит служит общепринятым средством платежа, который используется в хозяйственном обороте благодаря чеку, платежной карте или простому межбанковскому переводу. Депозиты до востребования отличаются от денег как определенного имущества (монополия эмиссии банкнот и монет принадлежит центральным банкам), но являются бессрочными обязательственными требованиями к банкам, которые приобрели статус денежных средств. Последнее стало возможным исключительно благодаря их свойству делимости и передаваемости, которое обеспечивается надежным функционированием платежных систем. Вне них денежные средства существовать не могут, поскольку являются «сетевыми» по своей циркуляционной природе. Поэтому эффективное и устойчивое функционирование частных и национальных платежных систем служит необходимым условием поддержания денежного статуса (общепринятого средства платежа) депозитов до востребования.

Исторически циркуляция долгов стала практически возможной с появлением свободного чекового обращения, обеспеченного деятельностью расчетных палат (*Ausgleichsoder Abrechnungshaus, Saldiranstalt, chambre de compensation, clearinghouse*). Чеки как разновидность переводного векселя (требования к банку) появились в обращении почти одновременно в Великобритании (1683 г.) и Голландии. Голландские банкиры выдавали своим клиентам, сдавшим на хранение деньги, особые квитанции на предъявителя, которыми можно было расплачиваться по своим долгам, а английские банки выдавали своим вкладчикам уже специальные книжки с приказными бланками (прообраз чековой книжки). Первая расчетная (клиринговая) палата была основана в Лондоне в 1775 г. для осуществления расчетов по чекам и другим платежным документам путем зачета взаимных требований и сделала возможной проведение безденежных расчетов между различными банками и их клиентами. Такие расчеты осуществлялись путем перевода (передачи) бессрочных депозитов (депозитов до востребования) из одного банка в другой путем записей по счетам банков–членов расчетной палаты и счетам их клиентов без физического перемещения золотых денег, задепонированных на этих счетах.

Учредители первой палаты банкиры лондонского Сити ревниво оберегали свое монопольное право участия в зачете долгов, оформленных чеками и векселями. И лишь в 1854 г. допустили к нему другие столичные банки, а в 1865 г. – провинциальные банки. Появление межбанковских расчетных палат привело к созданию локальных банковских систем как неких целостных образований, реально объединяющих ранее независимые

друг от друга банки, и стало серьезным импульсом к дальнейшей централизации банковской системы.

Поддержание уровня достаточности капитала. Расширение активных операций подвергает банк целому комплексу рисков, управление которыми предполагает своевременное и полное формирование необходимых резервов и поддержание достаточного уровня собственных средств (капитала) банка. Термин «достаточность капитала» (*capital adequacy*) отражает общую оценку надежности банка, так как подразумевает способность банка погашать финансовые потери за счет собственных средств (капитала), не прибегая к средствам клиентов. Поэтому наличие у банка определенной величины капитала, соответствующей размерам принимаемого риска по балансовым и забалансовым операциям, рассматривается в качестве меры защиты интересов вкладчиков и кредиторов банка. Проблема определения достаточности капитала банка была на протяжении длительного времени предметом споров между банками и регулируемыми органами. Коммерческие банки предпочитают обходиться минимумом капитала, чтобы улучшить показатели рентабельности акционерного капитала и роста активов. Органы банковского надзора требуют большего капитала для снижения риска банкротств.

С конца XIX в. центральные банки и другие регулирующие органы вели активную деятельность по установлению стандартов достаточности банковского капитала. Один из первых подобных стандартов появился в России. Так, согласно Уставу Кредитного банка (1893, 1903), сумма обязательств акционерного коммерческого банка не должна была превышать его складочный и запасной капитал более чем в 5 раз. В США с начала 1900-х годов вплоть до Второй мировой войны широко использовался для измерения достаточности капитала аналогичный показатель соотношения капитала и обязательств банка (*capital-to-deposit ratio*). В самом начале 1900-х годов в качестве общего правила стало требование поддерживать капитал банка на уровне не ниже 10% от суммы его депозитных обязательств. Это правило было введено Службой контролера валютного (денежного) обращения в 1914 г. в ранг официального требования к капиталу банков, действующих на федеральном уровне. Позднее предпринимались попытки ввести иные показатели достаточности капитала, привязанные к активам: отношение капитала к активам (*capital-to-assets ratio*) и отношение капитал/рисковые активы (*capital-to-risk assets ratio*). Появление последнего показателя стало поворотным моментом в выработке концепции достаточности капитала, поскольку акцент стал делаться на размер принимаемого банком риска.

Итогом многолетних поисков стало создание в январе 1987 г. представителями трех регулирующих органов США и Банка Англии проекта системы риск-ориентированной оценки достаточности капитала (*risk-based capital adequacy framework, risk-based capital rules*). Позднее, в 1988 г., эти специалисты объединили усилия с членами Базельского комитета, созданного в швейцарском г. Базель при Банке международных расчетов (Bank of International Settlement). В результате их деятельности в июле 1988 г. был выработан унифицированный подход к оценке достаточности, получивший название Базельского соглашения о капитале. Были также введены нормативы достаточности капитала, которые рассчитывались по так называемой формуле Кука (названной по имени председателя Комитета банковского регулирования и надзора, вице-директора Банка Англии) на основе соотношения капитала и взвешенных по риску активов. Для корневого капитала уровень достаточности был установлен в размере 4%, а для общего капитала – 8%.

В первых методиках упор делался на оценке рисков, связанных с кредитными операциями и забалансовыми обязательствами (открытые аккредитивы, кредитные обязательства

и линии, поручительства, гарантии и т. п.). В этом нашла отражение традиционная для того времени практика банковского бизнеса. Позднее методики были модифицированы за счет включения процентного и рыночного рисков. Затем были выработаны требования Базельских стандартов для деривативов (фьючерсов, опционов, процентных и валютных свопов и других инструментов, предназначенных для страхования рисков). И, наконец, рекомендации «Базель II» (1999–2005) содержат методики оценки всех банковских рисков и ориентируют менеджмент банков на создание целостных систем риск-менеджмента.

Таким образом, размер капитала является важнейшим внутренним регулятором деятельности банка, призванным поддерживать устойчивость и эффективность его работы. Он также определяет возможности банка по созданию ликвидности в виде балансовых и забалансовых обязательств. В 2005 г. это эмпирически доказали американские исследователи Аллен Н. Бергер (Allen N. Berger) и Криста Х. Боуман (Christa H. Bouwman)²⁵.

Рефинансирование. Как было показано выше, устойчивость депозитно-кредитной эмиссии достигается благодаря наличию адекватного по размеру капитала и резервов ликвидных средств. Размер последних регулируется за счет операций рефинансирования. Именно наличие эффективного механизма рефинансирования позволяет банкам с частичным резервированием поддерживать необходимую ликвидность и расширять кредитную деятельность. Кроме заимствования на рынке МБК и получения обеспеченных кредитов центральных банков, рефинансирование предполагает: а) продажу имеющейся кредитной задолженности (выданных кредитов или векселей) или проведение *классической секьюритизации активов*; б) осуществление *синтетической секьюритизации активов*.

Классическая секьюритизация предполагает продажу банком своих активов специально созданному юридическому лицу, которое финансирует покупку таких активов путем выпуска ценных бумаг для реализации на рынке капитала. Синтетическая секьюритизация означает, что банк не продает активы, а самостоятельно выпускает обеспеченные активами ценные бумаги. Историческим условием генезиса синтетической секьюритизации стало формирование такого важного сегмента рынка капитала, как рынок ипотечных кредитов. С момента своего возникновения он разделился на рынок ипотечных кредитов и рынок ипотечных ценных бумаг. Последнее было вызвано серьезной проблемой поддержания банковской ликвидности, которая сопутствует ипотечному кредитованию, поскольку долгосрочные кредиты финансируются кратко- и среднесрочными вкладами.

Выход был найден в эмиссии особых банковских обязательств, лишенных недостатков несоответствия сроков кредитования–заимствования – в появлении института закладных листов, ставших еще одной фундаментальной финансовой инновацией. Известный русский юрист И. А. Базанов дал этому институту следующую характеристику: «Как это всегда замечается в истории права, специальная мера внесла в организацию ипотеки такие смелые новшества, какие было немислимо требовать от общей нормы. Ипотека облекается в форму закладного листа, имеющего свойства бумаги на предъявителя, и получает легчайшую подвижность и доступ на биржу. В целях оборотоспособности ипотеки устанавливается начало защиты третьего приобретателя ипотеки»²⁶.

Первым ипотечным кредитным учреждением, осуществившим эмиссию закладных листов, стало созданное 15 июля 1770 г. в Силезии по решению Фридриха Великого земское общество поземельного кредита (Silesian Landschaft). Позднее такие общества, представлявшие собой ассоциации землевладельцев и имевшие статус публично-правовой

корпорации, появились в других прусских областях. Организация системы поземельного кредита была вызвана бедственным положением рыцарского землевладения после Семилетней войны (1756–1763). Такие учреждения выдавали кредит ценными бумагами, называемыми пфандбрифами (*Pfandbrief*), только своим членам. Эти бумаги существовали в форме особого закладного письма или свидетельства, т. е. документа, удостоверяющего право временной передачи собственности от должника к банку в качестве обеспечения оплаты долга. В них был точно указан заложенный земельный участок и содержались гарантии, предоставленные всеми членами ассоциации. Позднее указание на конкретное заложенное имущество исчезло и пфандбрифы превратились в долговые обязательства банка²⁷. Для получения необходимых денежных средств заемщик должен был продать такую ценную бумагу на рынке. Это положило начало формированию вторичного кредитного ипотечного рынка. Вскоре банки стали выпускать обеспеченные ипотекой пфандбрифы для самостоятельного привлечения средств с рынка капитала.

Данный механизм эмиссии бумаг в условиях острой нехватки капитала и вкладов для долгосрочного кредитования стали применять и в других странах (Дания, Швеция, Италия). Уже в 1795 г. в России была осуществлена первая (хотя и неудачная) попытка кредитования ипотеки «билетами сохранной кассы» Московского воспитательного дома (1772). Позднее этот опыт был использован «Вспомогательным банком для дворянства», созданным по личному распоряжению Павла I в 1796 г. Этот банк с 1798 г. приступил к выдаче ипотечных кредитов особыми банковскими 5%-ными билетами со сроком погашения через 25 лет. В целом эмиссия закладных листов для кредитования и формирования ресурсной базы стала в России основой формирования отечественного фондового рынка. Наибольшее количество закладных было выпущено Государственным Дворянским земельным банком и Крестьянским поземельным банком и в отличие от закладных частных учреждений они имели государственную гарантию²⁸. Данные бумаги выпускались на предъявителя с номиналом от 100 до 10 000 рублей, фиксированный процент по ним устанавливался в зависимости от состояния денежного рынка и срока займа. К началу XX в. частную ипотеку возглавляли 10 акционерных земельных банков, которые на определенной территории выдавали кредиты в виде реализуемых на бирже закладных листов под землю и городскую недвижимость. Активно действовал Центральный банк Российского поземельного кредита (1873), который покупал закладные провинциальных банков и выдавал взамен собственные. В развитии рынка ипотечных ценных бумаг ведущую роль играл Государственный банк России. Он принимал бумаги в качестве залога для рефинансирования ипотечных банков, а также покупал и продавал данные бумаги на вторичном рынке, поддерживая их ликвидность. В результате возникшей «ипотечной горячки» стоимость всех ипотечных ценностей (государственных и частных), находящихся в обращении на 1 января 1914 г. (5,2 млрд рублей), почти в два раза превышала стоимость акций и облигаций частных обществ, обращающихся внутри страны (2,7 млрд рублей).

Комбинирование указанных финансовых процессов конституирует механизм денежно-кредитного посредничества (процесса *«deposit-taking and loan-making»*), образует его специфику, которая не может быть легко воспроизведена или имитирована другими субъектами финансового рынка. Оно же, как можно убедиться из сказанного, обеспечивает **банковскую депозитно-кредитную эмиссию** как взаимодействие неразрывно связанных процессов кредитования и создания платежных средств (одновременное создание новых кредитных требований и денежных обязательств). Поэтому механизм

денежно-кредитного посредничества следует рассматривать в качестве необходимого компонента макроэкономического механизма денежного и кредитного мультипликаторов²⁹. Именно в этом заключается специфика денежно-кредитного посредничества.

С микроэкономических позиций процесс создания новых кредитных требований и денежных обязательств может быть охарактеризован как *трансформация активов*, т. е. превращение ликвидных активов сберегателей (депозитов), служащих источником формирования резервов банка, в неликвидные банковские активы (требования к инвестору–заемщику). Последние передаются банку на условиях получения от них обязательств, обеспечивающих заемщику доступ к резервам ликвидности (платежным средствам), которые используются им для приобретения материальных активов. Часто в экономической литературе трансформацию активов также определяют как процесс преобразования рискованных активов банков в низкорисковые активы сберегателей или как трансформацию менее ликвидных активов (кредитов) в более ликвидные обязательства (депозиты). В любом случае это единый процесс, «секрет» которого состоит в том, что финансовые посредники осуществляют специфическую производственную деятельность по разделению процесса «сбережения–инвестиции» на два взаимосвязанных кредитных подпроцесса «сбережения–депозиты» и «кредиты (депозиты)–инвестиции». Именно такое параллельное создание новых кредитных инструментов ведет к появлению особого финансового феномена, присущего только посредникам, – пассивы банка (активы сберегателя) по большинству параметров отличаются от активов банка (обязательств заемщика). Прежде всего это касается их ликвидности: $Лик(A_c) > Лик(O_z)$ (A_c и O_z – активы сберегателя и обязательства заемщика).

Трансформация активов является комплексным по своей природе процессом, предполагающим выполнение ряда процедур, которые принято называть микроэкономическими *трансформационными функциями*. К ним традиционно относят функции трансформации капитала, рисков и сроков. На наш взгляд, данный перечень следует дополнить функцией обратной трансформации, которая реализуется посредством процесса секьюритизации активов. Такая трактовка секьюритизации объясняется содержанием данной операции, представляющей собой с финансовой точки зрения «процесс трансформации финансовых активов в инструменты рынка капитала»³⁰ или «трансформации посреднических контрактов в прямые контракты»³¹.

Важно помнить, что трансформация активов не является исключительной чертой банковского бизнеса. Страховые компании, пенсионные и инвестиционные фонды также заслуженно претендуют на роль трансформаторов активов и играют ключевую роль в обслуживании процесса «сбережения–инвестиции»: «Финансовые посредники играют центральную роль в процессе, посредством которого ресурсы распределяются для формирования капитала»³². При этом, как показали еще ранние исследования Дж. Гёрли и Э. Шоу, само посредничество является лишь одной из альтернативных финансовых технологий (*financial technique*), обеспечивающих данный процесс³³.

Другой технологией является прямое финансирование (кредитование), развитию которого способствует деятельность финансовых институтов (брокеры, дилеры (макетмейкеры), инвестиционные банки), называемых торговыми, или транзакционными, посредниками. Они обслуживают процесс прямого финансирования как трансформации временно свободных денежных средств (сбережений – C_6) в инвестиции (реальные активы для целей производства, РИ), который сопровождается приобретением сберегателем обязательств инвестора O_{ii} (требований к нему T_p): $C_6 \rightarrow T_p(O_{ii})$ {...РИ...производство...} $T_p(O_{ii}) \leftarrow C_6$. Кроме того, деятельность транзакционных посредников способствует

развитию эффективного вторичного рынка финансовых инструментов, обеспечивающего сберегателям необходимую ликвидность их вложений (T_p). Банки не остались в стороне от развития финансовых рынков, а в ряде европейских стран даже возглавили этот процесс. Это дало толчок возникновению в середине XIX в. первоначально в Бельгии феномена универсальных банков, что, в свою очередь, привело к настоящей банковской революции. Однако эта важная тема требует специального освещения.

¹ *Роуз П.* Банковский менеджмент / Пер. с англ. 2-е изд. М., 1995. С. 13–19.

² *Дёрриг Х-У.* Универсальный банк – банк будущего. Финансовая стратегия на рубеже века / Пер. с нем. М., 2001. С. 14.

³ Первой стала публикация в 1983 г. статьи: *Golembe C. H.* Are Banks Special? // *Golembe Report*. 1983. Vol. 3; См. также: *Beim D. U.* Why Are Banks Dying? // *The Colombia Journal of World Business*. Spring, 1992. P. 4–12.

⁴ *Miller G.* The obsolescence of commercial banking // *Journal of Institutional and Theoretical Economics*. 1998. Vol. 154. P. 61–73.

⁵ *Mishkin F. S.* The economics of money, banking, and financial markets: 7th ed. Addison-Wesley. 2004. P. 239–250.

⁶ *Boyd J. H., Gertler M.* Are Banks Dead? Or are the Report Greatly Exaggerated? NBER Working Paper. 1995. N 5045.

⁷ *Rose P. S.* Commercial Bank Management. 2 ed. Boston, 2002. P. 25.

⁸ *Синки Дж. мл.* Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг / Пер. с англ. М., 2007. С. 113.

⁹ *Швакман И., Бузров Д., Лука Л., Поляков Д.* Лидеров надо поддерживать // *Эксперт*. 2002. № 17. С. 133.

¹⁰ *Финансы и кредит: Учебник* / Под ред. М. В. Романовского. М., 2003. С. 316.

¹¹ *Деньги, кредит, банки: Учебник* / Под ред. О. И. Лаврушина. М., 1998. С. 297–298; *Банковское дело. Экспресс-курс* / Под ред. О. И. Лаврушина. М., 2007. С. 14.

¹² *Заутер В., Уоскин В., Шваб Т.* Банковская система и рынки кредита. Франкфурт-на-Майне, 1996. С. 36–37.

¹³ *Пецанская И. В.* Краткосрочный кредит: теория и практика. М., 2003. С. 70.

¹⁴ *Ямпольский М. М.* Особенности деятельности коммерческого банка // *Деньги и кредит*. 1994. № 2. С. 34–35.

¹⁵ Там же. С. 35.

¹⁶ Первые две инновации описаны в статье: *Канаев А. В.* Эволюция коммерческого кредита и формирования кредитного рынка // *Вестн. С.-Петербург. ун-та. Сер. 5: Экономика*. 2008. Вып. 2. С. 68–80.

¹⁷ *Маркс К.* Капитал. Критика политической экономии. Т. III. Кн. III. Процесс капиталистического производства, взятый в целом. Ч. II. М., 1969. С. 595.

¹⁸ *Коклен Ш.* О кредите и банках. СПб., 1861. С. 95–96.

¹⁹ Там же. С. 445.

²⁰ *Wagner A.* Beitrage zur Lehre von den Banken. Berlin, 1977. P. 169.

²¹ Ibid. P. 169–170.

²² Цит. по: Ibid. P. 165.

²³ *Заутер В., Уоскин В., Шваб Т.* Банковская система и рынки кредита. С. 77.

²⁴ *Новиков В. М.* Правовые акты о деятельности отечественной банковской системы (1860–1996). М., 1997. С. 95.

²⁵ *Berger A. N., Udovick C. H.* Bank capital and liquidity creation. Federal Reserve Board of Governors // Working paper. 2005. April. P. 1–41.

²⁶ *Базанов И. А.* Происхождение современной ипотеки. Новейшие течения в вотчинном праве в связи с современным строем народного хозяйства. М., 2004. С. 275.

²⁷ *Рубцов Б. Б.* Современные фондовые инструменты финансирования ипотечных кредитов // *Рынок ценных бумаг*. 2001. № 6. С. 75.

²⁸ *Городецкий С.* Ипотечные ценные бумаги в дореволюционной России // *Рынок ценных бумаг*. 1999. № 19. С. 80.

²⁹ Все теории мультипликатора исходят из неразрывного единства процессов «депозиты – кредиты – депозиты». Более подробно о кредитном мультипликаторе см.: *Иванов В. В., Канаев А. В., Соколов Б. И., Топровер И. В.* Кредит. СПб., 2005. С. 101–110.

³⁰ Мишкин Ф. С. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. М., 1999. С. 250, 782.

³¹ Seward J. K. Corporate Financial policy and the Theory of Financial Intermediation // Journal of Finance. 1990. N 45. P. 371.

³² Lacker J. M. Financial Intermediation, optimality, and efficiency // Canadian Journal of Economics. 1989. Vol. 22. N. 2. P. 364.

³³ Gurley J. G., Shaw E. S. Financial Structure and Economic Development // Economic Development and Cultural Change. 1967. Vol. 15. P. 260.

Статья поступила в редакцию 19 мая 2008 г.