КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

Э. РИД
Р. КОТТЕР
Э. ГИЛЛ
Р. СМИТ

Э.РИД
Р.КОТТЕР
Э.ГИЛЛ
Р.СМИТ

КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ

Перевод с английского
А. А. Кандаурова, Т. Д. Масюковой, М. З. Штернгарц

Под редакцией
В. М. Усоскина

2-е ИЗДАНИЕ

МОСКВА
СОВМЕСТНОЕ СОВЕТСКО-АМЕРИКАНСКОЕ
ПРЕДПРИЯТИЕ
"КОСМОПОЛИС"
1991

ББК 65.88
К 63

COMMERCIAL BANKING
Second edition

EDWARD W.REED, PH.D.,
RICHARD V.GOTTER, PH.D.
University of Nevada
EDWARD K.GILL, PH.D.
Idaho Firgt National Bank
RICHARD K.SMITH, J.D., PH.D.
University of Montana

Prentice — Hall, Inc.,
Englewood Cliffs, New Jersey
1980

Издание подготовлено
по заказу Коммерческого банка конверсии (Конверсбанк)
при участии фонда "За экономическую грамотность"

К 63 **Коммерческие банки** / Рид Э., Коттер Р., Гилл Э. и др.; пер. с англ. Под ред. В. М. Усоскина. — 2 - е изд. - М.: СП "Космополис", 1991. — 480 с.

ISBN 5-7008-0012-8

Работа посвящена анализу организационно-управленческих и функциональных аспектов деятельности ведущего звена американской кредитной системы. Книгу отличает богатство фактического материала, простота изложения, детальность разбора кредитно-расчетных и инвестиционных банковских операций.

Для широкого круга работников финансово-кредитных учреждений.

К $\frac{0605010204}{968(02)-91}$ Без объявл. ББК 65.88

© 1980 by Prentice — Hall, Inc.,
Englewood Cliffs, New Jersey
© "Прогресс", перевод на русский язык, 1983
© СП "Космополис", оформление, 1991

ISBN 5-7008-0012-8

ПРЕДИСЛОВИЕ

Основой успешного проведения всех экономических реформ является хорошо функционирующее устойчивое денежное обращение. Именно оно позволяет реализовывать связи между всеми участниками и составными частями хозяйственного организма. Банки же — центры, где в основном начинается и завершается деловое партнерство. От четкой, грамотной деятельности банков зависит в решающей мере здоровье экономики. Без развитой сети банков, действующих именно на коммерческой основе, стремление к созданию реального и эффективного рыночного механизма останется лишь благим пожеланием.

Становление советских коммерческих банков — дело трудное, путь их развития тернист, извилист. Остро не хватает хорошо подготовленных кадров, нет четкого представления о наиболее приемлемых организационных формах. Сильное сопротивление оказывают традиционные структуры. Работа в новых банках требует коренной ломки сложившейся психологии, стереотипов мышления, овладения методами цивилизованной предприимчивости.

И все же уже можно говорить о том, что новая банковская система функционирует, и в ней работает немало преданных своему делу, инициативных и смелых советских банкиров. Большую роль в создании в нашей стране современной банковской системы может и должно сыграть творческое осмысление и использование богатого зарубежного опыта в данной сфере. Конечно, это не будет слепое копирование — слишком специфичны наши условия. Заимствовать следует то, что в данной момент можно быстро и эффективно реализовать.

К сожалению, у нас в стране ощущается острая нехватка систематизированной и глубокой информации о банковском деле за рубежом. Такую информацию приходится собирать по крупицам.

Библиографической редкостью стала выпущенная в 1983 г. издательством "Прогресс" книга Э.Рида и др. "Коммерческие банки". И только благодаря усилиям фонда "За экономическую грамотность", Коммерческого банка Конверсии (Конверсбанка) и Московского банковского союза эта книга вновь стала доступной заинтересованному советскому читателю. Пожелаем ему успехов.

Президент Ассоциации
банков Российской Федерации С.Е. ЕГОРОВ

ОТ АВТОРОВ

Несмотря на то, что первое издание этой книги было выпущено лишь несколько лет назад, важные изменения, происшедшие за эти годы, обусловили необходимость второго издания. Изменения произошли во многих сферах: законодательной, финансовых отношений, депозитных и ссудных отношений, налогообложения. Коммерческие банки по-прежнему остаются центром финансовой системы, сосредотачивая вклады правительства, деловых кругов и миллионов частных лиц. Через ссудные и инвестиционные операции коммерческие банки открывают доступ к своим фондам различного рода заемщикам: частным лицам, компаниям и правительству. Банковские операции облегчают как движение товаров и услуг от производителей к потребителям, так и финансовую деятельность правительства. Они предоставляют долю средств обращения, а сами выступают как средство регулирования количества денег в обращении. Указанные операции наглядно свидетельствуют о том, что национальная система коммерческих банков играет важную роль в функционировании американской экономики.

Возможность системы коммерческих банков осуществлять свою деятельность умело и в полном соответствии с нуждами и экономическими целями государства во многом зависит от эффективности управления ею. Управление любой организованной деятельностью — будь то промышленная компания, государственное учреждение, благотворительное общество или домашнее хозяйство — должно быть квалифицированным, и операции коммерческих банков не составляют исключения. Ставка слишком велика, чтобы можно было не соблюдать это условие. Если мы хотим, чтобы банковская система была устойчивой, растущей, легко приспосабливающейся и способной удовлетворять потребности общества, банки должны осуществлять свои операции, соблюдая необходимую осторожность.

В предлагаемой книге рассматриваются управленческие аспекты деятельности коммерческого банка. Целью ее подготовки было ознакомление специалиста, равно как и научных работников, с описанием и анализом операций коммерческих банков США. Это исследование техники и принципов, которыми руководствуются коммерческие банки при выполнении своих разнообразных операций. Хотя основное место в книге занимают вопросы управления, а в центре внимания стоит отдельный банк, авторы не теряли из виду также социальные аспекты и роль банковской системы в денежном обращении.

В книгу включены такие вопросы, как внутренняя организация банков, управление вкладами, наличноденежными потоками и ликвидными активами, ссудные операции, операции с ценными бумагами, услуги по доверенности, международные банковские операции, структура капитала, банковская прибыль. Каждый из названных выше вопросов рассматривается нами в его связи с банковскими законами и административными нормами, устанавливаемыми теми органами, которые регулируют операции банков. Дополнительно к этому в книге дается оценка тем рекомендациям различных комиссий последних лет, которые имеют непосредственное отношение к банкам, включая доклад президентской комиссии о финансовой структуре и регулировании.

Мы пользуемся случаем выразить нашу признательность тем специалистам, как практикам, так и научным работникам, которые оказывали авторам помощь в подготовке книги.

Глава 1

КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ: ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА

Операции коммерческих банков — одна из самых старых областей предпринимательства в США. Первый банк был основан в 1782 г., т. е. до принятия федеральной конституции, и многие из банков, организованных в прошлом веке, функционируют по сей день. По совокупным активам они являются важнейшим видом финансовых институтов в стране. Рост их активов и пассивов представлен на рис. 1.1 и 1.2. Общие активы превышают триллион долларов. С точки зрения занятости банки являются одной из крупнейших отраслей, где работает свыше одного миллиона служащих.

ФУНКЦИИ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Деятельность банков всеобъемлюща. С появлением однобанковских холдинговых компаний и возможности ослабления некоторых ограничительных предписаний количество и разнообразие услуг, оказываемых коммерческими банками и их филиалами, возросли. Последние нововведения в банковском деле включают внедрение кредитных карточек, бухгалтерские услуги деловым фирмам, факторные операции, финансирование аренды, участие в операциях евродолларового рынка, использование системы абонементных ящиков для внеочередной инкассации денежных документов. Более того, для совершенствования своих услуг многие банки используют научные рекомендации в области управления. Значение коммерческих банков может быть лучше всего проиллюстрировано краткой характеристикой их основных функций.

Создание денег

Одной из важнейших функций коммерческих банков и характерной чертой, отличающей их от других финансовых институтов, является способность создавать и уничтожать деньги [1]. Она осуществляется совместно с Федеральной резервной системой посредством кредитных и инвестиционных операций. Возможность

[1] Согласно широко принятому определению, используемому и нами, деньгами называются здесь не только монеты и денежные знаки, но также вклады до востребования, т. е. то, что в американской экономической литературе обозначается обычно как M_1.

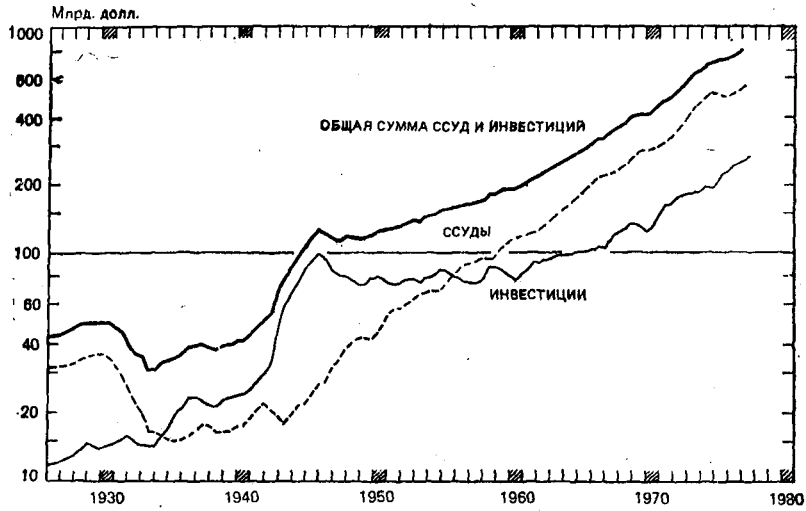


Рис. 1.1. Основные активы коммерческих банков

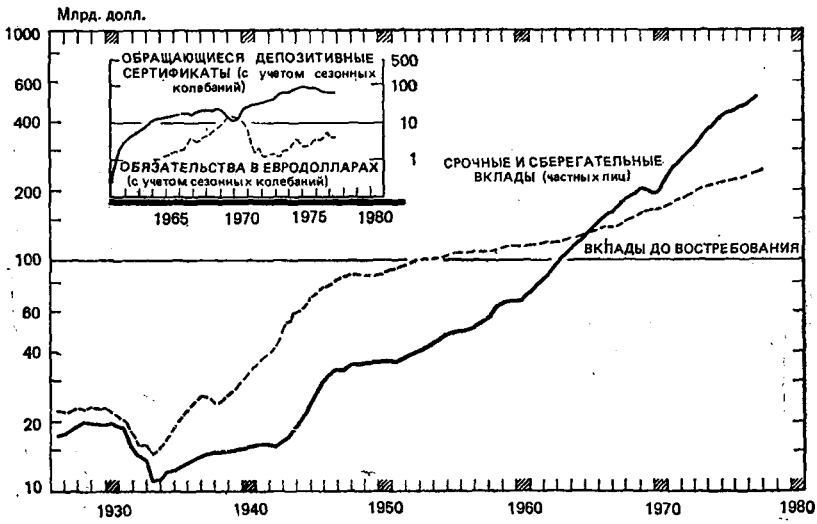


Рис. 1.2. Основные пассивы коммерческих банков

коммерческих банков создавать деньги имеет большое значение для экономики. Она реализуется в эластичной кредитной системе, которая является необходимым условием относительно устойчивых темпов роста экономики. При недоступности банковских кредитов расширение производственных мощностей и операций станет во многих случаях невозможным, а в других — будет отложено до тех пор, пока необходимые фонды не будут накоплены за счет отчислений из прибыли или не получены из других внешних источников. Более того, промышленные предприятия будут вынуждены держать крупные суммы средств для удовлетворения меняющихся потребностей в них. Подобная практика была бы неэкономичной, поскольку, с одной стороны, крупные суммы денег неопределенное время лежали бы без движения, а с другой стороны, в периоды резкого повышения деловой активности они были бы недостаточны.

Экономика нуждается в необходимом, но не чрезмерном поступлении денег. Если количество денег в обращении будет возрастать более высокими темпами, нежели производство товаров и услуг, результатом будет инфляция с ее отрицательным воздействием на все стороны экономического развития. И наоборот, если количество денег в обращении будет отставать от производства, экономика будет страдать от дефляции со столь же нежелательными последствиями. Цель политики ФРС — обеспечить соответствие количества денег в обращении национальным задачам стабилизации цен, поддержания нормальных темпов экономического роста и высокого уровня занятости. Коммерческие банки играют крайне важную роль в реализации этой политики. Они служат необходимым каналом для увеличения или уменьшения количества денег в обращении как средства решения указанных задач.

Платежи и расчеты

Одной из основных функций коммерческих банков является обеспечение платежного механизма, или перевода средств, и значение этой функции тем важнее, чем больше доверие к чекам и кредитным карточкам. О высокой эффективности использования платежных средств свидетельствует постепенное уменьшение денежных вкладов относительно валового национального продукта, несмотря на рост финансовых операций. В последние годы только один вид денег — монеты — по темпам роста обгонял ВНП и главным образом благодаря увеличению числа различного рода торговых автоматов и счетчиков на автомобильных стоянках. Значительное место в переводных операциях занимают средства, которые находятся на вкладах до востребования, причем они используются все более эффективно. Это результат улучшения технологии расчетов, стремления деловых компаний и частных лиц более эффективно использовать свои средства, а также способности вкладчиков сократить разрыв между поступлением средств и осуществлением платежей.

Коммерческие банки производят клиринговый зачет подавляющей массы чеков в стране. Выписка чека на банк, в котором одновременно находится текущий счет чекодателя, ведет к простому переводу средств с одного счета на другой. Если в операцию по оплате чеков вовлечены два банка, находящиеся в одном городе, осуществляется прямой обмен чеков. Когда в одном городе функционирует несколько банков, то, как правило, создается специальная расчетная палата. Взаимные расчеты по чекам становятся более сложным, дорогостоящим и занимающим больше времени процессом, если в операции участвуют банки, расположенные в разных частях страны. В этом случае погашение чеков часто осуществляется через сеть банков-корреспондентов. Например, расположенные на Западном побережье банки пошлют чеки, выписанные на банки, которые находятся на Востоке страны, своим корреспондентам в Нью-Йорке, а они в свою очередь пошлют в обратном направлении полученные от клиентов чеки, оплату которых должны произвести банки Западного побережья. Клиринг чеков может быть также осуществлен и через региональные банки ФРС тем же способом, как и через сеть корреспондентов. Однако количество чеков, расчеты по которым осуществляются через ФРС, составляет меньше половины, а в долларовом исчислении и того меньше.

Для ускорения расчетов, снижения издержек и повышения точности операций банки используют электронную технику и новейшее оборудование. В последние годы большое внимание и крупные исследования были посвящены тому, что теперь известно под названием *бесчековые операции* или *бесчековое общество*, т. е. такой форме электронного перевода средств, при которой не будут нужны чеки и все операции, связанные с их обработкой. Были проведены опыты по созданию системы, при которой в терминальное устройство в магазине вставляется пластмассовая карточка, аналогичная кредитной. Это включает компьютеры в соответствующих банках, и средства со счета покупателя перечисляются на счет продавца. Предвестником этой системы являются банковские кассовые автоматы, установленные многими банками. Используя эти аппараты, клиент с помощью банковской кредитной карточки может снять и получить наличные деньги со счета, внести деньги на счет, погасить ссуду, осуществить перевод средств со сберегательного на текущий счет. Более полное описание перевода средств содержится в гл. 6.

Аккумуляция сбережений

Коммерческие банки осуществляют крайне важную услугу для всех секторов экономики, обеспечивая аккумуляцию сбережений с последующим их использованием на различного рода экономические и социальные нужды. На помещенные в банке сбережения, которые находятся в полной безопасности и в высоколиквидной форме, вкладчик получает вознаграждение в виде

процента. Сконцентрированные сбережения могут быть заимствованы предпринимателями для расширения производственных мощностей и потребителями для покупки домов и потребительских товаров. Уровень доходов в нашем обществе достаточно высок, чтобы сберегать их значительную часть. Крупная доля этих денежных средств сосредоточивается в сберегательных отделах коммерческих банков.

Предоставление кредита

Главной функцией коммерческих банков является предоставление кредита надежным заемщикам. С самого начала учредители банков руководствовались возможностями, связанными с предоставлением кредитов, и право на учреждение банка предоставлялось правительством именно для удовлетворения потребности определенного района в кредите. Предоставляя кредит, коммерческие банки оказывают важную услугу: с помощью кредитов расширяется производство, растет капитал, достигается более высокий уровень жизни.

Банковские кредиты исключительно важны для экономики, ибо они обеспечивают финансирование сельского хозяйства, торговли и промышленности. Кредиты способствуют развитию так называемой «косвенной», или многоступенчатой, системы производства в отличие от прямого производственного процесса, где потребляемые товары получаются путем обработки земли или использования природных ресурсов. Банковские кредиты облегчают также создание запасов, лучший тому пример — производство продуктов питания: нельзя немедленно потребить выращенные и переработанные продукты питания, кредитование же владельцев консервных предприятий позволяет им покупать, перерабатывать, консервировать и хранить пищевые продукты, которые позднее продаются розничным магазинам и, наконец, потребителям. В течение всего этого процесса — от производителя до консервного завода, далее к оптовику, к розничному торговцу и, наконец, к потребителю — банковские кредиты делают возможным переработку и распределение собранного урожая.

Благодаря наличию банковского кредита фермер может покупать семена, корм, удобрения и многие другие товары, необходимые для сельскохозяйственного производства. Банковские кредиты предпринимателям обеспечивают покупку сырья и машин, наем рабочих, которые производят товары, необходимые для промышленности, правительства и потребителей. Оптовые и розничные торговые фирмы могут заполнять свои склады и направлять продукты потребителям благодаря тому, что им доступны средства в форме кредита коммерческих банков. Благодаря финансовой помощи, оказываемой банками транспортным компаниям, становится возможной также перевозка продуктов от производителей к конечным потребителям. Кроме того, что они финансируют сельское хозяйство, торговлю и промышленность страны,

коммерческие банки облегчают и само потребление, предоставляя ссуды потребителям. Банки предоставляют кредиты последним на приобретение таких товаров, как дома, автомобили, бытовые приборы.

Хотя операции коммерческих банков с ценными бумагами обычно рассматриваются отдельно от кредитных, их экономический эффект и социальные результаты по сути одинаковы. Поскольку государственные расходы не всегда покрываются доходами, временные заимствования у коммерческих банков не столь уж редки. Следовательно, банковские ссуды облегчают финансовую деятельность правительства. В целом финансирование крупных правительственных программ осуществляется не за счет государственных доходов, а путем выпуска облигационных займов. Приобретая ценные бумаги муниципальных органов, банки предоставляют заемщикам средства, необходимые для строительства школ и больниц, покупки новых пожарных машин и т. д. Подобные расходы содействуют повышению уровня жизни. Когда приобретаются ценные бумаги, выпущенные правительством, полученные средства используются на такие цели, как строительство автострад и плотин, на нужды национальной обороны и т. п.

Финансирование внешней торговли

Хотя внешняя торговля по своей сути не отличается от внутренней, определенные различия требуют от коммерческих банков предоставления особых банковских услуг, связанных с осуществлением международных расчетов. Эти различия связаны с существованием национальных денежных систем, отсутствием сведений о финансовом положении покупателей и продавцов в других странах и, в некоторых случаях, — с наличием языковых барьеров. Частное лицо, заказывающее вино во Франции, автомобиль в Германии, обувь в Италии или подписку на журнал *Экономист* в Англии, может столкнуться с нежеланием иностранного продавца получить платеж в американских долларах. Следовательно, чтобы произвести платеж в валюте иностранного государства, например во франках, марках, лирах или фунтах стерлингов, необходимо приобрести иностранную валюту. Для этого покупатель обращается в коммерческий банк и получает необходимую сумму иностранной валюты. Банк может располагать валютами иностранных государств, а в случае их отсутствия может быстро получить необходимую валюту через другой банк. Покупатель может, далее, натолкнуться на нежелание иностранного продавца отгрузить товар и ждать платежа, который будет получен лишь со следующей почтой. Возможно, что и покупателя не устроит такой вариант контракта без строгих обязательств сторон и он предпочтет более деловой подход к торговой сделке. Решением проблемы будет товарный аккредитив, выставленный покупателем, поскольку он представляет собой письменное обязательство банка частному лицу или фирме принять и оплатить

тратту на определенную сумму в случае выполнения указанных в аккредитивном письме условий. Когда выставляется товарный аккредитив, права и продавца и покупателя защищены: с одной стороны, указаны тип товара и условия его поставки, с другой — обязательство банка оплатить товар компенсирует продавцу отсутствие сведений о финансовом положении покупателя. Расчеты осуществляются при посредстве аккредитивов по многим внешнеторговым операциям.

Многие американцы, путешествующие за границей, нуждаются в особых услугах коммерческих банков. Кроме того, что они захотят обратить некоторую сумму долларов в иностранную валюту, туристы, очевидно, приобретут денежные аккредитивы или туристские чеки. Финансовое обслуживание внешней торговли и иностранного туризма коммерческими банками облегчает товарообмен между странами и удешевляет его. По мере роста международной торговли растет и объем международных расчетов, осуществляемых коммерческими банками.

Операции по доверенности

Рост доходов привел к аккумуляции крупных материальных ценностей, которые в свою очередь послужили основой для роста доверительных операций коммерческих банков. Частные лица, владеющие имуществом, пусть даже скромных размеров, желают им распорядиться при жизни. Они составляют завещание и уполномочивают траст-отделы банков распоряжаться имуществом в интересах завещателя и наследников. Более того, по некоторым завещаниям траст-отдел отвечает также за инвестирование капиталов в доходные активы, управление фондами и распределение доходов в соответствии с условиями доверенности.

Траст-отделы предоставляют ряд услуг корпорациям. Одной из них является управление средствами пенсионных фондов и программами участия в прибыли, значение которых резко выросло за последние годы. В дополнение к этой важной функции траст-отдел выступает агентом по облигационным займам, агентом по передаче права собственности по именным акциям, регистратором акций для корпораций. Траст-отдел может управлять амортизационными фондами и осуществлять много других операций, связанных с выпуском и выкупом акций и облигаций.

Хранение ценностей

Хранение ценностей в сейфах — одна из старейших услуг, предлагаемых коммерческими банками. Банки имеют труднодоступные, даже для самых искусных взломщиков, сейфы и с давних времен пользуются высокой репутацией надежных хранителей ценностей. Хранение ценностей в банке осуществляется в двух формах: предоставление сейфов для хранения ценностей и хранение ценностей в стальной камере. Сейфы для хранения

сдаются клиентам в аренду. По такому договору клиент в состоянии контролировать свои ценности в любое время. Банк лишь предоставляет сейф или ячейку и обеспечивает услуги, связанные с хранением. Наконец, — и это самое важное — банк контролирует доступ к сейфу. Это означает гарантию банка, что только клиент, арендующий сейф, или его представитель будут допущены к сейфу. Ее осуществление обеспечивается должным удостоверением личности клиента, двойными замками и самым внимательным надзором со стороны обслуживающего персонала. В сейфе можно держать ценные бумаги, документы с печатью, страховые полисы и разного рода личные вещи, которые представляют ценность только для их владельца. Стоимость хранящихся в сейфах банков вещей невозможно определить. Кто возьмет на себя смелость оценить содержимое соседнего сейфа, в котором хранится любовное письмо, Пурпурное сердце [1], Почетная медаль конгресса, обручальное кольцо, обрывок кружев, редкая монета или чей-то локон? А именно такие вещи обнаруживают иногда в сейфах при вскрытии их в присутствии нотариуса после смерти клиента.

Хранение в стальной камере отличается от услуг по предоставлению сейфов, поскольку в этом случае сам банк принимает на хранение ценности и выступает в роли агента. Хотя услуги, так же как и принимаемые на хранение вещи, весьма различны, хранение в стальной камере в основном предназначено для обеспечения сохранности ценных бумаг: акций и облигаций. Траст-отдел примет на хранение, например, ценные бумаги, переданные в обеспечение полученной в банке ссуды. Ценные бумаги, управление которыми осуществляется по доверенности траст-отделом, также хранятся в стальной камере. Сравнительно небольшие банки, не имеющие стальных хранилищ, могут пользоваться для хранения ценных бумаг услугами крупных банков. Хранение в стальной камере банка ценных бумаг — обычная практика и для корпораций, как финансовых, так и нефинансовых. Иногда владелец ценных бумаг может обратиться к банку с просьбой не только хранить их в камере, но во время его длительного отсутствия отрезать купоны облигаций и предъявлять их для выплаты процентов, получать дивиденды и зачислять полученные деньги на его счет.

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА БАНКОВСКИХ АКТИВОВ, ПАССИВОВ И ПРИБЫЛИ

Конкретной иллюстрацией многих из перечисленных выше функций банков служат основные статьи баланса коммерческих банков с застрахованными депозитами [2] (см. табл. 1.1). Более

---

[1] Медаль США за ранение в бою. — *Прим. ред.*

[2] К банкам с застрахованными депозитами относятся коммерческие банки, чьи вклады застрахованы в Федеральной корпорации страхования депозитов (см. подробнее гл. 7). — *Прим. ред.*

того, анализ этих статей позволит осветить и многое из того, что будет изложено в последующих главах. В *активах* приведенного в таблице баланса свыше 13% всех средств на 31 декабря 1977 г. приходится на статью «касса и задолженность других банков», которая включает ряд позиций, в том числе «банкноты и монеты», которые хранят в банке для нужд покупателей, производящих обычные расчеты на небольшие суммы. Так как хранение наличных денег требует специальных охранных мероприятий, количество монет и банкнот ограничивается минимумом, а источником денег в случае необходимости служат федеральные резервные банки. При этом крупные банки в некоторых районах выполняют аналогичную роль по отношению к мелким.

Наиболее крупной позицией в статье «касса и задолженность других банков» является «чеки и другие платежные документы на инкассо». Она представлена главным образом чеками, переданными на инкассо в банк его клиентами или другими банками и подлежащими оплате в тех банках, на которые они выставлены. Через сеть банков-корреспондентов и ФРС чеки направляются для оплаты банкам-плательщикам, которые возмещают выплаченные суммы инкассирующему банку. Банки обычно обозначают эту важную категорию своих активов термином «флоут» (*float*). Предпринимаются меры, чтобы уменьшить объем этой категории средств в банковской системе. По мере внедрения системы электронных переводов величина этой статьи, ныне значительная, существенно сократится.

Банки — члены ФРС обязаны держать в качестве резерва сумму, равную определенному проценту срочных вкладов и вкладов до востребования. Эти средства должны храниться в форме наличных денег в сейфе или в виде вклада в одном из банков ФРС. Банки, которые не являются членами ФРС, хранят свои резервы в других коммерческих банках — банках-корреспондентах. Банки — члены ФРС также могут держать часть своих резервов на счетах в банках-корреспондентах, причины этого будут рассмотрены в последующих главах. Банки, осуществляющие международные расчеты, открывают счета в иностранных банках и делают это исходя из тех же соображений, по которым местные банки хранят свои резервы в банках-корреспондентах крупных городов.

Примерно 25% всех банковских средств вложено в ценные бумаги. «Портфель ценных бумаг» — это ценные бумаги, приобретенные банком с целью получения дохода и поддержания необходимого объема ликвидности. Обязательства казначейства США представляют собой, по сути, прямой долг американского правительства и рассматриваются как наилучшее помещение капитала и самими банками, и правительственными органами. Обязательства правительственных органов — это ценные бумаги, выпущенные такими кредитными учреждениями, как Федеральный банк жилищного кредита, Федеральный земельный банк, Банк по кредитованию кооперативов и др.

Таблица 1.1

Активы и пассивы всех банков с застрахованными депозитами на 31 декабря 1977 г.

	Млн. долл.	%
Активы		
Касса и задолженность других банков	160 353	14,1
Чеки и другие платежные документы на инкассо	66 448	5,8
Кассовая наличность	13 999	1,2
Остатки на счетах в других банках		
местные	45 155	4,0
иностранные	5 410	0,5
Резервы в банках ФРС	29 340	2,6
Ценные бумаги	258 408	22,7
Портфель ценных бумаг	250 393	22,0
Обязательства казначейства США	95 961	8,4
Обязательства правительственных учреждений	35 812	3,2
Обязательства штатов и местных органов управления	112 900	9,9
Прочие ценные бумаги	5 719	0,5
Ценные бумаги корпораций	1 612	0,1
Ценные бумаги в процессе размещения	6 404	0,6
Продажа федеральных резервных фондов и покупка ценных бумаг для перепродажи	49 875	4,4
Ссуды (нетто)	591 313	52,0
Плюс: Резервы на покрытие убытков по ссудам	6 692	0,6
Причитающиеся доходы по ссудам	14 701	1,3
Ссуды (всего)	612 706	53,9
Торговым и промышленным компаниям	197 092	17,3
Под недвижимость	178 607	15,7
Потребителям	141 252	12,4
Прочие	95 756	8,4
Финансирование операций по аренде	5 810	0,5
Здания и прочее недвижимое имущество	21 435	1,9
Обязательства клиентов по акцептам	11 492	1,0
Прочие активы	39 001	3,4
Итого:	1 137 687	100,0
Пассивы		
Вклады компаний и частных лиц	775 304	68,2
Правительственные вклады	84 607	7,4
Межбанковские депозиты во внутреннем обороте	49 297	4,3
Вклады иностранных банков и правительств	19 962	1,8
Всего	929 169	81,7
в том числе		
до востребования	378 723	33,3
сберегательные	220 090	14,4
срочные	303 356	26,7
Покупка федеральных резервных фондов и продажа ценных бумаг с последующим выкупом	82 946	7,3
Задолженность по акцептам	12 084	1,1

Прочие обязательства	28 461	2,5
Долговые обязательства второй очереди [1]	5 739	0,5
Акционерный капитал и резервы	79 288	7,0
Итого:	1 137 687	100,0

[1] *Источник.* FDIC, *Annual Report*, 1977.
Примечание. Из-за округления возможны расхождения в итогах.
Обязательства (векселя, облигации), которые подлежат погашению после первоочередных обязательств банка. — *Прим. ред.*

Около половины портфеля ценных бумаг коммерческих банков составляют обязательства штатов и местных органов управления. Как следует из их названия, эти ценные бумаги выпускают руководящие органы штатов и местные органы власти: городские, окружные, школьные и др.

Банки охотно вкладывают свои средства в указанные ценные бумаги, поскольку приносимый ими доход за вычетом налогов выше, чем по государственным облигациям. Фондовые операции коммерческих банков рассматриваются в двух последующих главах. «Прочие ценные бумаги» включают облигации, выпущенные Международным банком развития, Международным банком реконструкции и развития и им подобными. Банки часто осуществляют гарантированное размещение основных ценных бумаг правительств штатов и местных органов власти: организуют продажу этих бумаг, в том числе и другим банкам. Эти операции отражены специальной позицией «ценные бумаги в процессе размещения». Позиция «ценные бумаги корпораций» включает акции федеральных резервных банков, купленные банками — членами ФРС, а также ценные бумаги, приобретенные в результате потери клиентами права их выкупа.

Появление статьи «продажа федеральных резервных фондов и покупка ценных бумаг для перепродажи» связано с реализацией излишка резервов, которые коммерческие банки — члены ФРС держат на счетах в федеральных резервных банках. Эти излишки приобретаются теми банками, резервы которых по каким-либо причинам сократились и которые решили восстановить их не путем продажи ценных бумаг или отзыва ссуд до востребования, а путем покупки подобных излишков на рынке федеральных фондов. Один из способов продажи (предоставления) федеральных фондов — заключение контракта с банком, испытывающим нужду в средствах, о покупке у него ценных бумаг и их последующей перепродаже. В соответствии с соглашением заемщик резервов (продавец ценных бумаг) обязуется выкупить свои ценные бумаги по установленной цене в указанное время. Поддержание ликвидной позиции столь же важно для коммерческого банка, как и управление портфелем ценных бумаг. Оба эти вопроса будут рассмотрены позже.

Наибольшая часть банковских активов приходится на «ссуды». Существует много различных видов банковского кредита, в чем

нетрудно убедиться при чтении глав, посвященных кредитованию. Здесь указано всего четыре вида. Совокупная величина кредитов, предоставленных «торговым и промышленным компаниям», весьма убедительно объясняет, почему банки называют коммерческими. Ссуды промышленности были ведущими в кредитной деятельности банков с момента их образования Вместе с тем за последние годы выросло кредитование недвижимости и конечного потребления. В статье «резервы на покрытие убытков по ссудам» табл. 1.1 показана сумма, которая резервируется банком на случай возможных потерь. Статья «причитающиеся доходы по ссудам» относится к тем случаям, когда записанная в бухгалтерских книгах сумма кредита включает не только ссуду, но и проценты по ней. По мере погашения кредита и выплаты процентов соответствующие суммы переносятся в статью текущих доходов. Статья «финансирование операций по аренде» включает задолженность по всем видам аренды. Этот вопрос рассматривается в гл. 13.

Балансовая стоимость (за вычетом износа) банковских зданий, мебели, различных видов оборудования, необходимых для осуществления банковских операций, включается в статью «здания и прочее недвижимое имущество». Некоторые банки арендуют часть своего оборудования, например ЭВМ, другие арендуют здания. Это относится в первую очередь к банкам, расположенным в крупных городах, и связано с тем, что стоимость больших зданий, в которых располагаются банки, может превышать разрешенный лимит по вложениям в недвижимость. При отсутствии специального разрешения стоимость банковского здания не должна превышать величины акционерного капитала. В эту статью включаются и другие виды недвижимого имущества, например стоянки для автомобилей.

Многие банки предоставляют своим клиентам услуги, связанные с посредничеством в международных расчетах. В статью «обязательства клиентов по акцептам» включены требования банка к своим клиентам по траттам и векселям, выставленным в их пользу и акцептованным банком. Более подробно эта статья банковского баланса будет рассмотрена в главе, посвященной международным расчетам. Все прочие активные операции, число которых очень велико и которые не подпадают ни под одну из рассмотренных позиций, объединяются в статье «прочие активы». Сюда, в частности, входят накопленные, но не полученные доходы и оплаченные расходы.

Самой крупной статьей пассива коммерческих банков являются вклады. В приведенной таблице вклады располагаются по категориям вкладчиков и по характеру депозита. Подавляющая часть вкладов принадлежит частным лицам и компаниям. Статья «межбанковские депозиты во внутреннем обороте» представляет собой средства, которые банки держат друг у друга главным образом для расчетов по чекам. Правительство также должно держать определенные средства на счетах в банках для выполнения своих функций. Иностранные правительства, осуществляющие опе-

рации со своими контрагентами в США, также могут хранить часть своих средств на счетах в американских банках, а иностранные банки, предоставляющие своим клиентам услуги по посредничеству в международных расчетах, открывают корреспондентские счета в банках США. «Вклады до востребования», как следует из названия, могут быть изъяты в любое время по требованию вкладчика. Иногда их называют чековыми депозитами, подразумевая, что средства изымаются с них обычно путем выставления чеков. «Сберегательные вклады» являются наиболее типичной формой срочных вкладов частных лиц и часто называются деньгами на «сберкнижке» (*passbook savings*). Обычно сберегательные вклады могут изыматься в любое время, хотя устанавливается и определенное время для оплаты, поскольку банковские правила требуют предварительного уведомления.

«Срочные вклады» различных видов помещаются в банк на заранее установленные сроки. Владельцами срочных вкладов могут быть частные лица, компании, партнерства, правительства, а размер самих вкладов на срок, как правило, больше, чем сберегательных. Одной из форм срочных вкладов являются депозитные сертификаты (*certificates of deposits*), называемые иногда просто ДС. Вместо сберегательной книжки вкладчик получает удостоверение (сертификат). Вклады в зарубежных отделениях и международных дочерних компаниях могут быть и до востребования, и на срок, однако в табл. 1.1 подобная разбивка не дается.

«Покупка федеральных резервных фондов и продажа ценных бумаг с последующим выкупом» корреспондирует с аналогичной статьей активной части баланса «продажа федеральных фондов и покупка ценных бумаг для перепродажи». А несоответствие в цифрах — покупка фондов превышает их продажу — объясняется тем, что местные коммерческие банки совершают указанные операции с ценными бумагами не только друг с другом, но также с брокерскими и дилерскими фирмами.

Статья «задолженность по акцептам» противостоит статье актива «обязательства клиентов по акцептам». Статья «долговые обязательства второй очереди» включает в основном обязательства довольно крупных банков. Статья «акционерный капитал и резервы» включает сумму выпущенных привилегированных и обычных акций, резервный капитал (*surplus*), нераспределенные прибыли, резервы на покрытие непредвиденных расходов и прочие резервы.

Статьи доходов и расходов коммерческих банков с застрахованными депозитами, осуществлявших операции в 1977 г., приведены в табл. 1.2. Многие из этих статей непосредственно связаны с соответствующими позициями актива и пассива банковского баланса. Даже из беглого ознакомления с данными табл. 1.2 видно, что подавляющую часть своего дохода банки получают в форме «процентов и сборов по ссудам» (*interest and fees on loans*). Практически $^2/_3$ всего дохода от банковских операций получено из этого источника. Второй по величине источник бан-

Національна ... України імені Ярослава Мудрого
Бібліотека
Інв. № 136869

ковской прибыли — доходы от инвестиций. Значительную часть этой статьи составляют доходы по государственным ценным бумагам, а также по облигациям штатов и местных органов управления. Еще одним источником банковской прибыли служат «доходы от операций по доверенности», осуществляемые траст-отделами. Они подробно рассматриваются в главе, посвященной этого рода услугам коммерческих банков. Важным источником прибыли служат «доходы от ведения депозитных счетов», так же как и многочисленные комиссионные вознаграждения, начисления и сборы, взимаемые за предоставляемые банками услуги. Хотя значение комиссионных, взимаемых за услуги, не столь велико по сравнению с доходами от кредитов и ценных бумаг, их объем существенно вырос за последние годы, а в будущем они, возможно, превратятся в еще более важный источник банковской прибыли.

Главными статьями расходов коммерческих банков являются «заработная плата и пособия служащим» и «проценты по вкладам». Как видно из табл. 1.2, выплата процентов по вкладам составляет более половины всех расходов. Вследствие повышения процентных ставок ее величина резко выросла за последние годы. Обострение конкуренции в погоне за вкладами может привести к дальнейшему росту этой статьи расходов и в будущем. Хотя доля заработной платы и пособий служащим в общей сумме банковских доходов сократилась в последние годы, их абсолютная величина выросла весьма значительно. С 1970 г. банковские расходы по этой статье удвоились. Некоторые банки не покупают федеральные фонды на денежном рынке США, а прибегают к займам непосредственно у федеральных резервных банков и/или банков-корреспондентов. Связанные с этим расходы отражаются в статье «проценты по прочим видам заимствования денег». «Проценты по долговым обязательствам второй очереди» — это уплата процентов по векселям и облигациям этого типа. Расходы банка по содержанию здания, по эксплуатации оборудования, мебели связаны с владением недвижимым имуществом и личной собственностью и включают затраты на ремонт, амортизационные отчисления, арендные и рентные платежи.

Как и у прочих коммерческих предприятий, деятельность банков направлена на получение прибыли. В 1977 г. валовый доход банков с застрахованными депозитами составил почти 11,6 млрд. долл., а после вычета подоходного налога и других отчислений чистый доход равнялся примерно 8,9 млрд. долл. Несмотря на различия в уровне рентабельности отдельных банков, средний доход на инвестированный капитал в банковском деле составляет приблизительно 11,7%.

КОНКУРЕНЦИЯ В БАНКОВСКОМ ДЕЛЕ

Коммерческие банки осуществляют свои операции в условиях постоянно усиливающейся конкуренции. Банки конкурируют как друг с другом, так и со ссудо-сберегательными ассоциациями,

Таблица 1.2

Доходы коммерческих банков с застрахованными депозитами в 1977 г.

	Млн. долл.	В % от доходов по операциям
Доходы по операциям		
Проценты и сборы по ссудам	58 991	65,3
Проценты по вкладам в других банках	4 888	5,4
Доходы от продажи федеральных фондов и покупки ценных бумаг для перепродажи	2 476	2,7
Проценты по обязательствам казначейства США	6 395	7,1
Проценты по облигациям правительственных агентств и корпораций	2 469	2,7
Проценты по обязательствам штатов и местных органов управления	5 365	5,9
Проценты по прочим ценным бумагам	859	1,0
Дивиденды по акциям	110	0,1
Доходы от операций по прямому финансированию аренды	699	0,8
Доходы от операций по доверенности	1 980	2,2
Доходы от ведения депозитных счетов	1 807	2,0
Прочие комиссионные вознаграждения, начисления и сборы	2 409	2,7
Другие доходы	1 910	2,1
Итого:	90 358	100,0
Расходы по операциям		
Заработная плата и пособия служащим	16 346	18,1
Проценты по срочным депозитным сертификатам на сумму от 100 тыс. долл. и выше, выпущенных на внутренний рынок	6 763	7,5
Проценты по вкладам в зарубежных отделениях	10 216	11,3
Проценты по прочим вкладам	21 833	24,2
Расходы в связи с покупкой федеральных резервных фондов и продажей ценных бумаг с последующим выкупом	4 543	5,0
Проценты по прочим видам заимствования денег	818	0,9
Проценты по долговым обязательствам второй очереди	392	0,4
Расходы банка по содержанию здания	3 603	4,0
Расходы по эксплуатации оборудования, мебели	1 931	2,1
Отчисления на возможные убытки по ссудам	3 301	3,7
Прочие расходы	9 599	10,6
Итого:	78 792	87,2
Прибыль до уплаты подоходного налога (без доходов и убытков по ценным бумагам)	11 566	
Применяемый подоходный налог	2 832	
Прибыль без доходов и убытков по ценным бумагам	8 734	
Доходы и убытки по ценным бумагам (брутто)	142	
Применяемый подоходный налог	43	
Доходы и убытки по ценным бумагам (нетто)	98	

Прибыль без чрезвычайных статей	8 833
Чрезвычайные статьи (брутто)	55
Применяемый подоходный налог	8
Чрезвычайные статьи (нетто)	47
Чистый доход	8 879

Источник. FDIC, *Annual Report*, 1977.
Примечание. Из-за округления возможны расхождения в итогах.

взаимносберегательными банками, кредитными союзами и другими контрагентами денежного рынка и рынка долгосрочных капиталов. В последние годы американские национальные банки и банки штатов столкнулись также с резко возросшей конкуренцией со стороны иностранных банков, осуществляющих операции в США. Ссудо-сберегательные ассоциации, взаимносберегательные банки, кредитные союзы постоянно расширяют виды предлагаемых ими услуг и все чаще выступают конкурентами коммерческих банков. При кредитовании деловых фирм коммерческие банки вынуждены конкурировать с другими поставщиками средств на денежный рынок и рынок долгосрочных капиталов, а в мобилизации средств — с правительством, а также с другими корпоративными эмитентами коммерческих[1] и долгосрочных ценных бумаг. Таким образом, коммерческие банки сталкиваются с конкуренцией как в своем стремлении привлечь средства, так и в области кредитования и помещения привлеченных фондов.

Традиционно коммерческие банки и сберегательные учреждения рассматривались как институты, осуществляющие операции в различных сферах коммерческой деятельности. Более того, Верховный суд в своем знаменитом постановлении (оно подробно рассматривается в гл. 3) отнес операции коммерческих банков к отдельной специфической сфере коммерческой деятельности. Это была весьма узкая и недостаточно реалистичная трактовка, поскольку банки конкурируют с другими финансовыми институтами на очень обширном рынке. Правовые изменения и совершенствование техники финансовых операций все больше усиливают сходство между банками и сберегательными учреждениями, а следовательно, и обостряют конкуренцию между ними. Во многих случаях сберегательные учреждения открывают счета, по которым можно осуществлять расчеты в пользу третьих лиц. Эти счета аналогичны вкладам до востребования в коммерческих банках. Переводы третьим лицам (*third party transfers*) получили название обращающихся приказов об изъятии (*negotiable orders of withdrawal — NOW*), а счета, против которых выставляются эти приказы, называют обычно нау-счета. Таким образом, обращающиеся приказы об изъятии — это тратты, выписываемые вкладчи-

[1] *Commercial paper* — обращающиеся на рынке обязательства крупных компаний, не имеющие специального обеспечения. — *Прим. ред.*

ками против сберегательных вкладов, приносящих процент. Кредитные союзы также могут выпускать расчетные тратты (*share drafts*), аналогичные нау-счетам, однако пока это делают лишь немногие. Некоторые штаты позволили отдельным ссудо-сберегательным ассоциациям открывать беспроцентные счета (*non-interest bearing accounts — NINOW*), которые схожи с вкладами до востребования в коммерческих банках.

Благодаря различным законодательным актам и решениям судов в практику сберегательных учреждений внедряются различные технологические изменения, в том числе методы электронного перевода денежных средств, хотя инициаторами изучения и исследования этих вопросов выступили крупнейшие коммерческие банки. Это также усиливает конкуренцию между банками и сберегательными учреждениями. Соперничество между этими институтами не ограничивается сферой депозитных операций; оно охватывает и активные операции. Коммерческие банки диверсифицируют свои операции, увеличивая долю ипотечного и потребительского кредита. Сберегательные учреждения в свою очередь изменяют структуру своих активов, выступая за бóльшую свободу своей деятельности. Законодательные органы с возрастающим вниманием прислушиваются к их требованиям.

Как утверждают представители сберегательных учреждений, в случае превышения рыночными ставками процента установленного предела, который сберегательные кассы выплачивают по вкладам, происходит отлив средств (*disintermediation*). Иными словами, держатели сберегательных вкладов изымают средства из сберегательных учреждений и вкладывают их в бумаги, приносящие более высокий процент: коммерческие бумаги или казначейские векселя. Более того, сберегательные учреждения испытывают трудности, связанные с тем, что, привлекая средства (вклады) на краткосрочной основе, они помещают их в долгосрочные активы (ипотеки). Поскольку ежегодно возобновляется лишь незначительная часть портфеля ипотек, доходы, получаемые по закладным, отстают от роста ставок по краткосрочным операциям, а следовательно, сокращается разница между доходами и расходами. Решение этой проблемы, очевидно, в диверсификации портфеля кредитов сберегательных учреждений и/или в сокращении сроков ипотечных ссуд. Это уже осуществлено в тех штатах, где сберегательным учреждениям разрешено разнообразить ссудные операции, в других штатах подобного рода требования рассматриваются. Недавно сберегательные учреждения получили право осуществлять операции с кредитными карточками, и многие, наиболее крупные из них, приступили к выпуску таких карточек.

Масштабы возросшей конкуренции между банками и сберегательными учреждениями проиллюстрированы на рис. 1.3. Необходимо отметить, что доля вкладов, принадлежащих коммерческим банкам, сократилась с 69% в 1960 г. до 62% в 1978 г. Особенно высокими темпами росли в этот период вклады кредит-

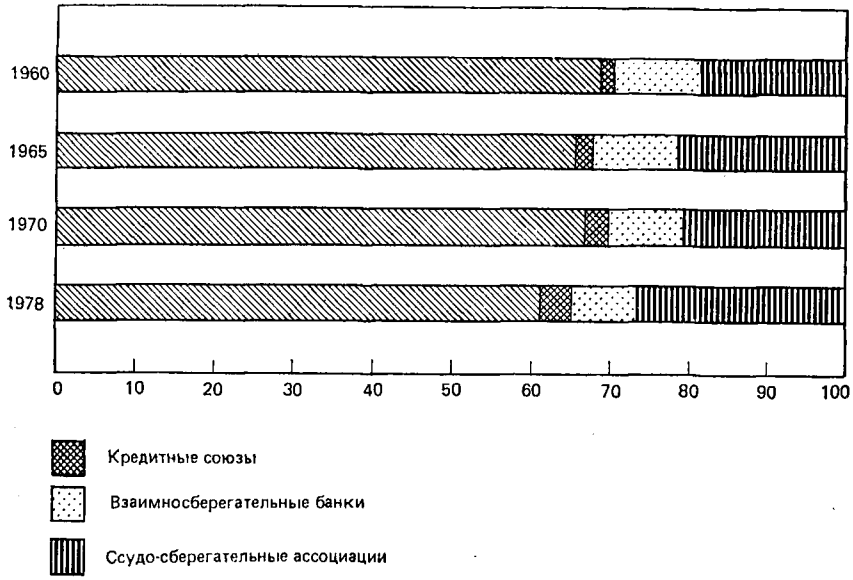


Рис. 1.3. Вклады в коммерческих банках и сберегательных учреждениях

ных союзов, за ними следуют ссудо-сберегательные ассоциации. Темпы роста вкладов у взаимносберегательных банков были ниже, чем у коммерческих. Несмотря на то что коммерческие банки проводили более агрессивную кредитную политику, они столкнулись с острой конкуренцией со стороны сберегательных учреждений, компаний по финансированию продаж в рассрочку, ипотечных банков, страховых компаний, лизинговых компаний, пенсионных фондов и рынка коммерческих бумаг. В результате сильного соперничества доля общего объема государственных и частных долговых обязательств, приходящаяся на коммерческие банки, постоянно сокращается. В 1960 г., например, ссуды и инвестиции коммерческих банков составляли почти 27% совокупной суммы государственного и частного долга США, но к 1978 г. они сократились до 25%. Несмотря на уменьшение доли банков во вкладах, ссудах и инвестициях, коммерческие банки остаются самой важной категорией финансовых институтов США.

ЛИТЕРАТУРА

Baughn, William H., and Charlies E. Walker (eds.). The Bankers' Handbook. Homewood, Ill., Dow Jones Irwin, 1978.

Candilis, Wray O. The Future of Commercial Banking. New York, Praeger Publishers, 1975.

McKinney, George W., Jr. and William J. Brown. Management of Commercial Bank Funds. Washington, The American nstitute of Banking, American Bankers Association, 1974.

Глава 2

СТРУКТУРА БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ

Структуру банковской системы страны определяют два основных фактора — экономический и юридический. Как и на любом другом рынке, число продавцов зависит от спроса на их товар. Спрос на банковские услуги влияет и на величину банка. Кроме того, большое воздействие на состав банковской системы оказывает регулирование кредитных отношений государством. Одни законодательные акты ограничивают учреждение новых банков, другие, воздействуя на организацию банковского дела, определяют тем самым их структуру.

ИСТОРИЯ РАЗВИТИЯ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ

Структура банковской системы США формировалась под воздействием многих факторов, среди которых следует назвать войну, экономические кризисы, деятельность конституционных органов власти и финансовых органов. В период, когда территория современных США была английской колонией, здесь обращалось очень небольшое количество денег. Деньги, ввозимые переселенцами из Европы, вскоре возвращались назад из-за неблагоприятного для Америки торгового баланса. К началу Американской революции здесь обращалось менее 12 млн. долл. монет, т. е. чуть меньше пяти долл. на человека. Широко применялись бартерные сделки, а такие товары, как зерно в Массачусетсе и табак в Виргинии, выступали в роли законного платежного средства. В 1690 г. в штате Массачусетс для финансирования войны короля Уильяма были выпущены «кредитные билеты», а затем эта практика распространилась и на другие штаты. Кредитные билеты были первыми бумажными деньгами, выпущенными в Британской империи. Появились земельные банки, которые стали выпускать банкноты, обеспеченные недвижимостью. Создание банков и выпуск кредитных билетов привели в ярость британский парламент, который требовал использования в Британской империи лишь полноценных денег.

В 1782 г. Континентальный конгресс выдал чартер[1] «Банку Северной Америки». Однако сомнения в правомочности Континентального конгресса санкционировать учреждение финансового

[1] Документ на право ведения банковских операций. — *Прим. ред.*

института заставили банк обратиться за разрешением на ведение банковских операций к властям штата Пенсильвания, а затем штатов Нью-Йорк, Массачусетс и Делавэр. В 1784 г. были организованы «Банк Нью-Йорка» и «Банк Массачусетса». Все эти банки функционируют по сей день, хотя и под другими названиями. Заметным событием стало предоставление Конгрессом двадцатилетнего чартера «Банку Соединенных Штатов» в 1791 г. Александр Гамильтон, первый министр финансов США, содействовал созданию банка, что вызвало серьезные и продолжительные споры о компетенции федерального правительства и властей штатов. Защитники банка указывали на необходимость этого института и заявляли, что ст. I раздела 8 конституции США, согласно которой «Конгресс имеет право... чеканить монеты и определять их паритет к золоту и иностранным монетам...», дает достаточное основание для учреждения банка. Хотя банк выполнял много функций, пожалуй, наиболее важной из них было регулирование выпуска денег в обращение, т. е. защита экономики от инфляции. Поскольку «Банк Соединенных Штатов» был хранителем фондов федерального правительства, он мог предъявлять банкноты банку-эмитенту для размена на золото и серебро. Выполняя эту функцию, банк выступал в роли центрального банка, регулирующего количество денег в обращении, что не отвечало интересам тех лиц, которые выступали за расширение денежной массы. Первый «Банк Соединенных Штатов» успешно расширял свою деятельность и к моменту окончания срока действия чартера в 1811 г. осуществлял операции на территории всей страны, открыв свои отделения во всех крупных портовых городах. С прекращением его деятельности число штатных банков стало быстро расти, как и масса выпускаемых ими банкнот. К сожалению, покупательная способность этих банкнот падала еще быстрее. Сложившееся положение плюс экономическое воздействие войны 1812 г. стали причиной возрождения национального банка. Второй «Банк Соединенных Штатов» получил чартер в 1816 г. Он выполнял те же функции, что и первый, однако управление им оставляло желать лучшего и, кроме того, банк стал вмешиваться в политику. В результате в 1832 г. президент Джексон наложил вето на законопроект, который мог бы продлить полномочия банка по истечении предусмотренных 20 лет. Критикуя деятельность банка, Джексон говорил о «финансовой аристократии» и характеризовал банк как «одиозного монополиста», операции которого «делают богатых еще богаче, а могущественных — еще сильнее» [1]. Оппозиция против банка была столь велика, что власти штата Мэриленд установили налог на операции отделения банка, вынудив его тем самым прекратить свою деятельность. Верховный суд при рассмотрении знаменитого дела «Маккуллох против штата Мэриленд» признал такой налог противозаконным.

[1] Paul B. Trescott. Financing American Enterprise: The Story of Commercial Banking. New York, Harper & Row Publishers, 1963, p. 27—28.

Это решение позволило расширить вмешательство федерального правительства в область денежно-кредитных отношений.

Вслед за прекращением деятельности второго «Банка Соединенных Штатов» вновь резко увеличилось количество штатных банков. К сожалению, слишком часто преобладала порочная банковская практика, выражающаяся в чрезмерном выпуске банкнот с незначительным обеспечением либо вовсе ничем не обеспеченных. Комментируя недостатки национальной денежной системы, сенатор Джон Шерман, в частности, указывал: «В 1862 г. было 1500 банков, причем банкноты лишь 253 банков не подделывались. Число имитаций составляло 1861, приписок, добавлений — 3039, выпуска фальшивых банкнот — 1685» [1].

Крайне неудовлетворительное состояние денежного обращения в стране, а также потребности, вызванные финансированием Гражданской войны, привели к принятию Национального банковского акта в 1863 г. Этим актом был создан Отдел контролера денежного обращения, в обязанности которого входило санкционировать учреждение и регулировать деятельность национальных банков. Для внедрения в обращение единообразных банкнот и в целях финансирования войны банкам предлагалось приобретать правительственные облигации, которые служили бы обеспечением эмиссии национальных банкнот; эмиссия банкнот штатов облагалась 10%-ным налогом. Предполагалось, что это сделает невыгодным выпуск банкнот в штатах и приведет к ликвидации местных банков. Такие банкноты действительно исчезли, но сами банки остались, так как к тому времени эмиссионная деятельность перестала быть главной в банковских операциях. Наступила эра депозитных операций. Сохранение банков штатов означало формирование банковской системы двойного подчинения (*dual banking system*).

В стране продолжает действовать несколько частных банков, (не имеющих ни федерального, ни штатного чартера на ведение операций), хотя число их и принадлежащие им активы крайне незначительны. Большинство таких банков функционировало неофициально. Национальный банковский акт и налоги на эмиссию банкнот побудили многие частные банки войти в национальную банковскую систему и ограничили операции оставшихся. В настоящее время в стране насчитывается только 14 таких банков [2]. Создание новых частных банков невозможно, так как учреждение нового банка должно быть санкционировано властями штата или Контролером денежного обращения.

БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА ДВОЙНОГО ПОДЧИНЕНИЯ

Особенность банковской системы двойного подчинения состоит в том, что и власти отдельных штатов, и федеральное правительство

[1] Ibid., p. 47.
[2] См. *The Wall Street Journal*, May 9, 1977, p. 1.

имеют право санкционировать учреждение, осуществлять надзор и контролировать деятельность коммерческих банков. Это придает американской банковской системе ряд специфических черт.

Во-первых, несмотря на то что банковское дело признается крайне важной отраслью, действующей в масштабах всей страны и затрагивающей межштатные деловые связи, оно тем не менее подлежит регулированию со стороны отдельных штатов. В то же время любая предпринимательская деятельность, затрагивающая отношения между штатами, за небольшим исключением (как, например, добыча нефти, страхование), обычно регулируется федеральными органами. А поскольку и штатные, и федеральные органы контроля выдают разрешения на ведение банковских операций, осуществляют регулирование, надзор и проверку управления банковской деятельностью, система двойного регулирования способствует усилению скорее конкуренции, нежели сотрудничества. Примером последнего могут служить такие области государственного регулирования, как социальное обеспечение и образование.

Другой необычной чертой является то, что банки сами определяют свою юрисдикцию, т. е. выбирают органы регулирования и контроля. Подобной практики нет ни в одной другой сфере государственного регулирования. Возможность такого выбора заложена именно в двойном подчинении банков, а определяется главным образом тем, будет банк открывать отделения или нет. В США вопрос об открытии отделений банком, независимо от того, является ли он штатным или федеральным, целиком и полностью зависит от властей штатов. Несмотря на отмеченные особенности, органы контроля над штатными и национальными банками тесно сотрудничают, в частности в таких сферах, как проверка деятельности банков и финансовая отчетность.

В течение длительного времени вопросы эффективности банковской системы двойного подчинения были предметом оживленной дискуссии. По мнению некоторых обозревателей, сохранение системы двойного подчинения ведет к соревнованию в либеральности между федеральным правительством и органами штатов: стóит одной контролирующей организации понизить требования с целью сохранить старые и привлечь новые банки, как другая контролирующая организация вынуждена следовать за первой. Это связано с тем, что банки с большой легкостью меняют свою подчиненность (либо федеральным, либо штатным органам контроля). Других, наоборот, больше устраивает именно такая банковская система, ибо она уменьшает возможность установления всеохватывающего контроля. Подобная точка зрения сформулирована, в частности, в официальной публикации Американской банковской ассоциации, в которой говорится: «Историческая роль банковской системы двойного подчинения состоит в том, что она предоставляет банкам возможность избегать произвола и дискриминации при выдаче прав на ведение операций и осуществлении

контроля их деятельности со стороны как властей штата, так и федерального правительства»[1]. Это заявление затрагивает крайне важный для политической системы США вопрос, а именно: подвергаются ли многие сферы американского общества чрезмерному регулированию? Это заявление подразумевает также, что единственный орган контроля не всегда может обеспечить справедливость и беспристрастность и что желательно определенное соперничество между правительственными организациями.

Аргументом в пользу банковской системы двойного подчинения является также тот факт, что именно штаты должны иметь возможность определять, какой тип банковской структуры лучше всего отвечает их потребностям. И хотя значение двойного регулирования банковской деятельности постепенно уменьшается, оно все еще играет важную роль в американской банковской системе. В первую очередь это касается открытия банковских отделений, где неоспоримый приоритет принадлежит властям штатов.

Одна из главных причин сохранения банковской системы двойного подчинения — большой политический вес мелкого сельского банка по сравнению с крупным городским. Небольшие сельские банки действуют в рамках местных рынков, где конкуренция не столь остра по сравнению с крупными городами. Сельские банки и банки мелких городов стремятся сохранить такое положение, и во многих штатах им это удается.

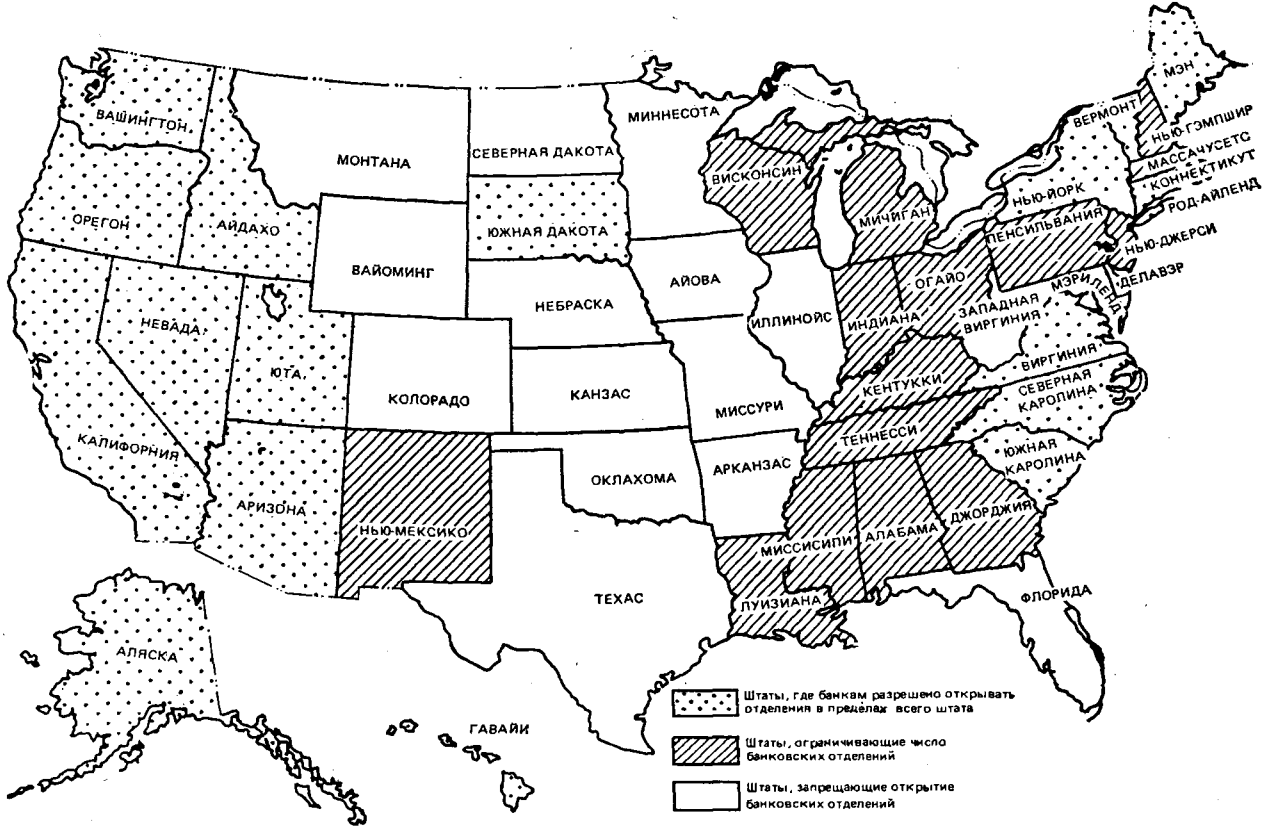
Банковская система двойного подчинения нередко ограничивала или же нейтрализовала меры по чрезмерному усилению контроля и ограничению банковских операций со стороны как федерального правительства, так и властей штатов. Не в пользу наделения федерального правительства исключительным правом контроля и регулирования банковских операций говорит и опыт государственного регулирования в других областях, включая железные дороги и автотранспорт.

ОРГАНИЗАЦИЯ БАНКОВСКОГО ДЕЛА

По организационному признаку в банковской системе можно выделить бесфилиальные банки, банки, имеющие отделения, и банковские группы. В большинстве стран банковские системы представлены каким-нибудь одним типом, для американской же характерно присутствие в ней всех видов банковских организаций, хотя исторически наиболее типичной формой были бесфилиальные банки. Поскольку открытие отделений, создание холдинговых компаний и банковских групп представляет собой формы экспансии банковского капитала, оно будет рассмотрено в следующей главе.

---

[1] William J. Brown. The Banking System in the United States. New York, The American Bankers Association, 1968, p. 59.



Р и с. 2.1. Регулирование числа отделений в разных штатах США

Бесфилиальные банки

Бесфилиальный банк — это сосредоточение всех видов банковских услуг в одной конторе. В настоящее время такие банки составляют примерно треть всех банков в США. Несмотря на увеличение числа банковских учреждений других типов за последнее время, в некоторых районах страны предпочтение по-прежнему отдается бесфилиальным банкам. Наличие этих банков в кредитной системе США определяется традициями, содержанием законов и возможностями банков этого типа удовлетворять запросы клиентов. В условиях слабого развития транспорта и средств связи на раннем этапе становления государства бесфилиальные банки были наиболее удобной формой организации банковского дела. Первый и второй «Банки Соединенных Штатов» могли открывать отделения, но в отдельных штатах в то время лишь несколько банков имели отделения. Когда общины были более однородными и мелкими, чем сегодня, когда доминировали мелкое предпринимательство и сельское хозяйство, бесфилиальные банки успешно справлялись со своими обязанностями. Однако в условиях экономической взаимозависимости больших экономических районов, возросшего значения транспорта и средств связи, увеличения числа крупных компаний, более легкого перемещения населения и повышенных требований к удобству местонахождения банковского учреждения бесфилиальные банки уступают место банкам с отделениями в различных районах страны.

Банки с отделениями

Банк с отделениями представляет собой единое банковское учреждение, осуществляющее свои операции в двух или более местах. Отделения управляются из одного места, получившего название «главная контора». Отделения банка могут находиться в том же городе, округе, штате, а также, если будет получено разрешение, за пределами штата и даже государства. И главная контора, и отделения контролируются одним советом директоров, принадлежат тем же акционерам. Управляющие ведут дела, руководствуясь установками и политикой главной конторы. Масштабы и виды предоставляемых услуг могут отличаться, в то же время ряд основных операций осуществляется всеми отделениями. Такая деятельность, как управление резервами (*reserve position*) и инвестициями (*investment account*), осуществляется лишь главной конторой.

Разные штаты допускают различную степень разветвленности сети отделений (см. рис. 2.1). Например, в таких штатах, как Техас, Иллинойс, открывать отделения вообще запрещено, а такие штаты, как Калифорния и Северная Каролина, разрешают открывать отделения на всей территории штата. В других штатах сеть отделений ограничена местом расположения главной конторы: поселком, городом, округом; иногда допускается открытие отде-

лений в соседних округах. На конец 70-х годов 20 штатов разрешали банкам открывать отделения в пределах штата, 15 штатов допускали учреждение лишь бесфилиальных банков и в 15 штатах практиковалось ограниченное открытие отделений. В конце 1977 г. отделения составляли почти 69% всех банковских учреждений страны. Первое место в США по числу открытых отделений занимает «Бэнк оф Америка»: свыше 1000 в стране и более 100 в других странах. Это, безусловно, впечатляющие цифры, но они значительно меньше числа местных и зарубежных отделений английского «Барклейз бэнк» — почти 6 тыс.

ЧИСЛО КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ И БАНКОВСКИХ КОНТОР

Как видно из рис. 2.2, число банков и банковских контор существенно изменялось: первое уменьшилось, второе возросло. Миграция сельских жителей в городские центры сделала ненужными многие провинциальные банки. Совершенствование средств транспорта в наши дни позволяет теперь большинству людей пользоваться банковскими услугами вдали от дома, что в 20-х годах было практически невозможно. Потребность в большом количестве банков сократилась также благодаря повышению производительности операций банковских контор, т. е. их способности осуществлять все больший объем операций. Рост производительности банковских операций объясняется более удобным размещением рабочих мест, возросшей автоматизацией операций, обслу-

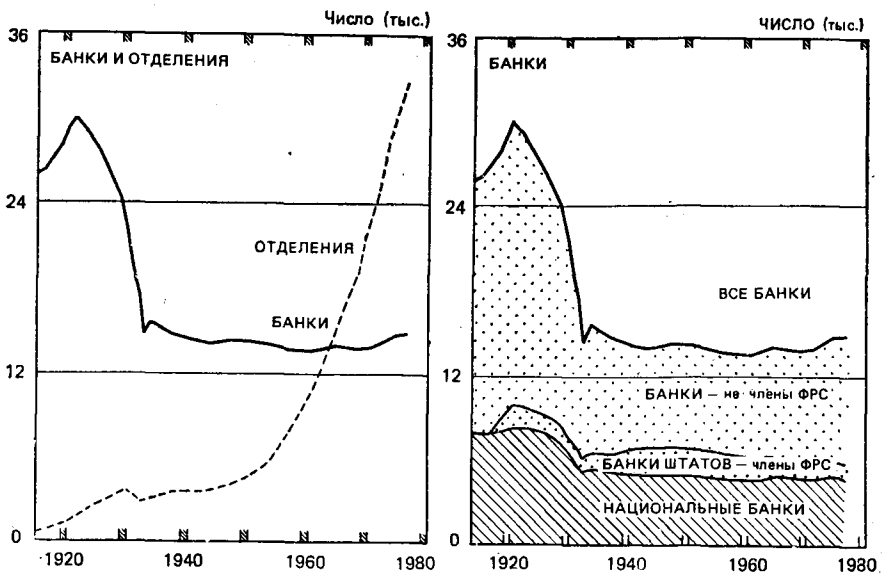


Рис. 2.2. Число коммерческих банков и отделений

живанием «на ходу» (*drive-in*), т. е. у специальной стойки, к которой подъезжает автомобиль клиента, предоставлением банковских услуг по почте, специализацией банковских сотрудников на отдельных операциях, улучшением организации и управления банком. Наглядным примером новшества, резко увеличивающего производительность банковских операций, являются средства электронной обработки данных.

В то время как число банков оставалось относительно стабильным с 1940 г., количество отделений стремительно росло, особенно в 60-х годах, когда оно более чем удвоилось. Произошло это главным образом благодаря изменившемуся отношению к деятельности отделений, что выразилось, в частности, в либерализации банковского законодательства в ряде штатов. К этому следует также добавить рост пригородов, возросшую перегруженность городского транспорта, вывод промышленных предприятий из крупных городов. Банки следовали за населением и за спросом на банковские услуги. Кроме того, государственные органы регулирования предпочитают санкционировать создание новых отделений, а не новых бесфилиальных банков, о чем свидетельствуют данные о предоставлении чартеров.

Рост сети отделений во многом объясняется также укрупнением банков за счет приобретений. Доходы на капитал, инвестированный в бесфилиальный банк, уступают доходам от инвестиций в другие банковские учреждения, поэтому за последние 30 лет было образовано немного бесфилиальных банков. К тому же требуется значительное время, чтобы вновь образованный банк стал приносить прибыль, и инвесторы крайне неохотно вкладывают свои средства в новые банки. Функционирующим банкам проще наладить свои операции в новом районе. Некоторые районы слишком малы, чтобы обеспечить работой все отделы бесфилиального банка, в то же время в них могут быть открыты отделения, так как издержки их деятельности ниже.

Некоторый рост числа банков за последние годы произошел лишь среди банков штатов. Хотя они составляют 68% всех банков страны, им принадлежит всего 43% совокупных банковских активов. Подавляющая часть банковских активов сосредоточена с середины 30-х годов у национальных банков.

Американские банки в зависимости от их связи с Федеральной резервной системой делятся на банки — члены и банки — не члены ФРС. Членство в ФРС обязательно для национальных банков и вопрос выбора — для банков штатов. Наиболее заметным явлением в развитии американской банковской системы за последние годы явился рост числа банков — не членов ФРС. Хотя на решение банка вступить в члены ФРС влияют многие факторы, главный из них — требование об обязательных резервах. По закону каждый член ФРС должен определенную долю привлеченных вкладов хранить в форме резервов, частью в виде наличных денег, а частью — в виде депозита в федеральном резервном банке своего округа. Доходов эти резервы не приносят.

Хотя банки — не члены ФРС тоже обязаны держать резервы (кроме штата Иллинойс), нормы этих резервов в разных штатах неодинаковы и зависят от местного законодательства. В некоторых случаях резервы банков — не членов ФРС хранятся в форме приносящих доходы активов: срочных вкладов в других банках или определенных видов краткосрочных государственных ценных бумаг. Более того, банки — не члены ФРС обычно держат часть своего резерва наличных средств в других банках, а в некоторых штатах роль резервов выполняют неинкассированные суммы (*uncollected funds*).

Поскольку одной из задач управления банком является получение максимальных доходов от активных операций, весьма выгодно хранить резервы в виде активов, приносящих доходы. А так как резервы банков — членов ФРС должны храниться в форме не приносящих доходы активов, многие из вновь организованных банков штатов отказываются вступать в ФРС, растет и число банков, вышедших из ФРС (в середине 1978 г. лишь 10% банков штатов было членами ФРС). На эту тенденцию неоднократно указывали как сами власти, так и экономисты, изучающие банковскую систему. Она послужила основанием для рекомендаций обязать все банки вступить в члены ФРС, что уменьшило бы неравенство и позволило ФРС более эффективно проводить денежную политику. За последние 25 лет доля совокупных банковских активов, принадлежащих банкам — членам ФРС, сократилась с 86 до 71%.

Еще один критерий классификации американских банков, не отраженный на рис. 2.2,— страхование вкладов. Как следует из термина, в эту группу входят банки, чьи вклады застрахованы в Федеральной корпорации страхования депозитов (ФКСД) (см. табл. 2.1), т. е. практически все американские банки. В середине 1978 г. вклады 98% американских банков были застрахованы ФКСД и этим банкам принадлежало почти 99,5% всех банковских активов в стране.

РАЗМЕРЫ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Одна из отличительных черт американской банковской системы — большая дифференциация величины банков и значительное число относительно небольших банков (см. табл. 2.1). В 1977 г. у 65% американских банков вклады составляли 25 млн. долл. и менее и лишь 1,7% всех банков располагали вкладами более 500 млн. долл. На первую группу приходилось лишь 11% всех банковских активов страны, в то время как на вторую — 54%. Такой разницы в величине коммерческих банков нет ни в одной другой стране. И объясняется она типом банковской системы США. Множество мелких банков являются бесфилиальными, тогда как банки с отделениями составляют значительно меньшую

долю общего числа банков, но еще такая же, если не большая, приходится на их отделения.

Таблица 2.1

Банки с застрахованными депозитами

Активы (млн. долл.)	Количество банков			Активы		
		Доля			Доля	
	Число (ед.)	%	Нарастающий итог (%)	млн. долл.	%	Нарастающий итог (%)
Менее 5,0	1 197	8,3	8,3	4 217	0,4	0,4
5,0—9,9	2 593	18,0	26,3	19 258	1,7	2,1
10,0—24,9	4 911	34,1	60,4	81 025	7,2	9,3
25,0—49,9	2 980	20,7	81,1	103 275	9,1	18,4
50,0—99,9	1 485	10,3	91,4	102 909	9,1	27,5
100,0—299,9	824	5,7	97,1	132 354	11,7	39,2
300,0—499,9	157	1,1	98,2	60 466	5,3	44,5
500,0—999,9	124	0,9	99,1	85 370	7,5	52,0
1000,0—4900,0	120	0,8	99,9	229 082	20,2	72,2
5000,0 и более	21	0,1	100,0	315 470	27,8	100,0
Всего	14 412	100,0		1 133 427	100,0	

Источник. FDIC, *Annual Report*, 1977.
Примечание. Из-за округления возможно расхождение в итогах.

Бесфилиальные банки, небольшие независимые банковские учреждения до сих пор занимают прочные позиции во многих районах США, хотя и уступают их постепенно. Как отмечалось выше, причинами их сохранения служат традиции, законодательство, интересы местных дельцов и специфические нужды клиентов. Нельзя не отметить и еще одну причину — индивидуалистическую направленность американского общества. Местные жители озабочены развитием прежде всего собственного района и считают, что правление банка, состоящее из директоров — жителей данного района, лучше других знает нужды и проблемы своей общины и больше других будет способствовать ее экономическому развитию. Хорошо выразил подобное отношение к независимым банкам известный специалист по банкам Сэнфорд Роуз, который, в частности, писал:

Небольшие американские города безмерно гордятся своими маленькими банками и крайне ревниво относятся к любому посягательству на их автономию. Объедините мелкие банки в более крупное, эффективно работающее банковское учреждение или откройте отделение городского банка в сельской местности, как тут же поднимется шум. Это прочно укоренившееся местничество, усиленное мощным лобби маленьких местных банков, пытается сохранить разношерстное национальное банковское законодательство и давно устаревшие законы, регулирующие открытие отделений и слияние банков [1].

[1] Sanford Rose. Are Those 11400 Banks Really Necessary? — *Fortune*, November 1970, p. 113.

Такого рода отношение все еще преобладает, хотя и начинает медленно меняться, о чем свидетельствуют рост числа отделений и споры вокруг отделений, столь часто возникающие в законодательных органах штатов.

УЧРЕЖДЕНИЕ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Выше уже отмечалось, что желающие начать банковскую деятельность должны получить на это разрешение в форме чартера или лицензии от соответствующего органа власти или запросить и получить федеральный чартер от Контролера денежного обращения. При этом и федеральные органы власти, и штаты требуют выполнения целого ряда предписаний, касающихся совета директоров, капитала, качества управления банком, его расположения и т. п. Длительное время во многих штатах не требовалось правительственного разрешения для занятия банковским делом. Банки, не имеющие правительственного чартера, получили название частных. Основной причиной регистрации банков стала потребность в более полном, более эффективном контроле за банковскими операциями, обеспечивающем большую надежность операций и ликвидность банковских средств. Одно время правом выдачи чартеров на ведение банковских операций в равной степени обладали и штаты, и федеральные органы власти. При таком положении дел главными становились «политические» мотивы, нередки были злоупотребления, а по-настоящему квалифицированные предприниматели подчас просто не могли получить доступ к банковскому делу.

В настоящее время любая группа может обратиться с просьбой разрешить ей осуществлять операции коммерческого банка, однако такое обращение еще не означает, что она обязательно получит чартер. В основе предоставления чартера лежит концепция «общественной полезности» (*public utility*), согласно которой банки являются «естественными монополистами», а чартеры должны выдаваться только в тех случаях, когда банковская деятельность необходима, прибыльна и безопасна.

КОРРЕСПОНДЕНТСКИЕ ОТНОШЕНИЯ МЕЖДУ БАНКАМИ

Корреспондентские отношения устанавливаются между банками, находящимися в различных частях страны, и заключаются в том, что мелкие банки держат часть своих средств в виде вкладов в крупных банках, пользуясь за это различными услугами последних. Они возникли в то время, когда американские территории были британской колонией, а их развитие во многом зависело от наличия пунктов погашения банкнот. Позднее, когда возросло значение вкладов, главной операцией крупных банков-

корреспондентов стал клиринг (взаимный зачет) чеков. По мере развития банковской системы начали прибавляться и другие услуги. Сложившийся механизм сотрудничества обеспечивает эффективное осуществление банковских операций, бо́льшую мобильность средств, повышение стандартов обслуживания. Имеются две главные причины, требующие установления корреспондентских связей: во многих случаях банки не в состоянии оказывать важные, по их мнению, услуги или же предоставление этих услуг обходится банкам слишком дорого. Иными словами, банки могут купить определенные услуги гораздо дешевле, нежели они осуществляли бы их сами,— главным образом за счет экономии на масштабах операций. Хотя выгоды от корреспондентских отношений получают все банки, в особенно выигрышном положении оказываются мелкие банки.

Банки, получающие чеки с оплатой в других банках, должны переслать их или в банки, на которые они выписаны, или в любой другой банк, где есть счет банка-плательщика. Иногда банку — получателю средств выгоднее открывать корреспондентский счет в банке-плательщике, особенно если объем чеков велик. Хотя ФРС обеспечивает зачет чеков для своих членов, банки часто предпочитают осуществлять его через сеть корреспондентов, что во многих случаях быстрее. Зачет лишь 45% всех выписываемых в стране чеков проходит через Федеральную резервную систему. К тому же раньше пользоваться услугами клиринговой системы ФРС могли только банки, достаточно долго являющиеся членами ФРС. В последнее время это требование несколько смягчено, в том числе и с целью поощрить членство в ФРС. Банки — не члены ФРС могут осуществлять клиринг чеков через региональные центры обработки чеков ФРС. Если банк — не член ФРС пересылает чеки, минуя центр обработки чеков, их зачет осуществляется банками-корреспондентами.

Помимо зачета чеков, банки-корреспонденты обеспечивают некоторые важные услуги по управлению активами небольших банков. В области управления мелким банкам приходится преодолевать два основных препятствия: недостаточный опыт сотрудников и дороговизна совершаемых операций, связанная с относительно небольшими размерами сделок (ссудных, инвестиционных, депозитных и др.). Банкам довольно часто приходится сталкиваться с проблемой, когда весьма ценный для них клиент запрашивает кредит, превышающий установленный лимит. Превышение лимита может быть прокредитовано, однако, банком-корреспондентом. Вместе с тем банк-корреспондент может поделиться частью кредитного портфеля со своим провинциальным собратом, если последнему необходимо увеличить сумму кредитов, а данный банк подошел к своему пределу кредитования. В дополнение к этому банк-корреспондент может консультировать инвестиционную деятельность небольшого банка, покупать, продавать и хранить для него ценные бумаги.

Банк-корреспондент — это также источник информации и помощник на различных стадиях банковской деятельности. Присланные им специалисты помогут установить новые машины и оборудование, освоить новые, более совершенные методы ведения операций. Банк-корреспондент с иностранным отделом может предоставить услуги своему коллеге в провинции, в деятельности которого операции с зарубежными контрагентами случаются весьма редко. Крупный банк с большим кредитным отделом может при необходимости поделиться имеющейся у него информацией

Крайне ценная услуга, оказываемая банками-корреспондентами,— предоставление кредитов другим банкам для пополнения их резервов. Особое значение это имеет для банков, не являющихся членами ФРС. Банки-корреспонденты, функционирующие в крупных финансовых центрах страны, аккумулируют федеральные резервные фонды и передают их в распоряжение небольших банков, когда те испытывают недостаток в средствах. И наоборот, банки-корреспонденты всегда готовы купить у небольших банков избыточные федеральные фонды. Поскольку спрос на федеральные резервные фонды на общенациональном рынке иногда превышает спрос на местах, такие продажи могут стать важным источником доходов для небольших банков, ибо ставки по этим операциям достаточно высоки.

Корреспондентские отношения между банками устанавливаются как в пределах определенного района, так и в масштабах страны. Небольшие банки обычно открывают счета в более крупных банковских учреждениях, располагающихся в центре экономической активности данного района и способных предоставлять необходимые услуги. Те в свою очередь помещают средства в банках крупных городов. Банки могут также открывать счета в ведущих банках, находящихся за пределами района их деятельности, если последние в состоянии предоставлять ряд специальных услуг. Например, многие американские банки связаны корреспондентскими отношениями с банками Нью-Йорка, что в значительной степени объясняется позициями Нью-Йорка как центра внешней торговли страны. Американские банки устанавливают корреспондентские отношения не только друг с другом, но также и с иностранными банками. Те американские банки, у которых нет отделений за границей, держат средства в иностранных банках для осуществления международных расчетов по просьбе своих клиентов. С этой же целью иностранные банки открывают счета в американских банках. В конце 1977 г. межбанковские депозиты всех коммерческих банков с застрахованными вкладами составляли почти 50 млрд. долл. (см. табл. 1.1).

Долгое время оплата услуг банка-корреспондента реализовывалась в форме депозитов, которые могут быть инвестированы в приносящие доход активы. Однако, поскольку измерить истинную стоимость предоставленных банком-корреспондентом услуг подчас нелегко, эти депозиты могут превышать величину, необхо-

димую для покрытия расходов и получения нормальной прибыли. Поэтому, хотя вклады еще остаются источником оплаты услуг, все больший упор делается теперь на взимание за банковское обслуживание специальных видов комиссионного вознаграждения, которое фактически окупает стоимость услуг банка-корреспондента. Эта тенденция объясняется как стремлением точнее контролировать расходы, так и более широким использованием ЭВМ, которое позволяет более точно учитывать предоставляемые услуги, а также связанные с ними издержки. Хотя за некоторые услуги плата открыто не взимается, их стоимость отражается на сумме депозитного остатка с определенной доходностью, который используется для возмещения понесенных банком расходов. Например, если предоставленные банком-корреспондентом услуги оценены в 400 тыс. долл., а доходность депозита определена в размере 8%, то банк потребует остатка на счете в 5 млн. долл.

Когда была создана Федеральная резервная система, полагали, что значение корреспондентских связей уменьшится, если не исчезнет совсем, поскольку банки — члены ФРС были обязаны хранить в ФРС резервы, величина которых определялась законом. Тем не менее корреспондентские отношения продолжают играть важную роль, обеспечивая ряд услуг, необходимых для функционирования банковской системы.

КОНТРОЛЬ ЗА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Коммерческие банки относятся к наиболее строго контролируемой сфере предпринимательской деятельности. Немногие области деловой активности проверяются столь часто и так неукоснительно органами контроля и регулирования, чтобы убедиться в том, что операции осуществляются в соответствии с действующими законами и административными актами. Этот пристальный контроль и регулирование отражают квазиобщественную [1] природу банков. Коммерческие банки хранят вклады миллионов людей, которые могут изъять их в случае необходимости. Банки могут отказать в кредите или предоставить его частным лицам и деловым кругам; они имеют самое прямое отношение к удовлетворению потребности общества в деньгах. Таким образом, интересы банков переплетаются с интересами общества, и надлежащее исполнение банками перечисленных важнейших общественных функций предполагает регулирование их деятельности.

Практически каждая фаза банковской деятельности подпадает под действие федеральных или местных законов. Многочисленные инструкции можно сгруппировать следующим образом:

[1] Этим термином в американской литературе обозначают выполнение частнокапиталистическими фирмами общественно полезных функций. — *Прим. ред.*

1. Ограничения на право заниматься банковской деятельностью
2. Ограничения на расширение деятельности путем создания отделений или слияний
3. Сдерживание конкурентной борьбы за приносящие доходы активы путем запрета или ограничения покупки подобных активов как по объему, так и по составу
4. Ограничение способности банков конкурировать в привлечении средств (запрещение выплачивать процент по вкладам до востребования; установление предельной величины процента, выплачиваемого по срочным и сберегательным вкладам)
5. Установление нормы обязательных резервов по вкладам до востребования и срочным вкладам
6. Требования относительно банковского капитала.

С точки зрения регулирования все американские банки можно разделить на четыре группы: национальные банки, банки штатов — члены ФРС, банки — не члены ФРС, входящие в Федеральную корпорацию по страхованию депозитов (ФКСД), и банки — не члены ФРС, чьи вклады не застрахованы в ФКСД. Национальные банки подчиняются Контролеру денежного обращения (служба Министерства финансов США) и подпадают под действие всех федеральных банковских законов, а также правил и инструкций, установленных Федеральной резервной системой и ФКСД. Банки штатов — члены ФРС подчиняются законам и правилам того штата, где они зарегистрированы и осуществляют свои операции, и соответствующим федеральным законам, поскольку они являются членами ФРС и ФКСД. Банки — не члены ФРС с вкладами, застрахованными в ФКСД, подчиняются законам соответствующих штатов, а также правилам и инструкциям ФКСД. И наконец, банки — не члены ФРС с незастрахованными вкладами подпадают под действие лишь законодательства штатов. Правительственного чиновника, ответственного за контроль и регулирование банковской деятельности на уровне штата, называют комиссионером по банкам (*state bank commissioner*) или управляющим банками (*superintendant of banks*).

Лицо, контролирующее банковскую деятельность (Контролер денежного обращения, управляющий банками или как бы он ни назывался в том или ином штате), выполняет следующие функции:

1. Принятие решений по заявлениям на предоставление чартера для новых банков, на получение разрешения для открытия отделения, по предлагаемым слияниям и поглощениям, а также по предлагаемым изменениям в структуре банковского капитала
2. Ликвидация закрытых банков
3. Издание инструкций, правил и указаний в дополнение или разъяснение законов
4. Периодическая тщательная проверка состояния, операций и политики тех или иных банков
5. Принятие мер по исправлению сложившегося положения
6. Консультирование руководителей банков
7. Обобщение отчетов и статистических данных.

Хотя в некоторых деталях выполнение указанных функций федеральными и местными органами контроля может быть раз-

личным, основная цель их едина: создание и сохранение устойчивой банковской системы.

Наиболее важным и эффективным средством надзора и контроля над банковскими операциями служит ревизия банка. Представители органов контроля осуществляют ревизию обычно два раза в год, а ее проведение может занять от нескольких дней до нескольких недель в зависимости от величины банка. Ревизию осуществляют органы контроля отдельных штатов, ФКСД, ФРС и Контролер денежного обращения. Все эти учреждения используют сходные методы и преследуют одни цели. Контролер денежного обращения формулирует цели ревизии следующим образом:

...(1) обеспечить объективную оценку устойчивости финансового положения банка; (2) дать возможность Контролеру оценить качество управления и деятельность директоров; (3) определить, какие меры необходимы для исправления или улучшения финансового положения банка и совершенствования его операций, а также обеспечить соответствие его деятельности существующим законам, правилам и инструкциям. Процедуры, используемые для достижения этих целей, включают оценку обоснованности принимаемых решений, соблюдения законов и правил, достаточности ликвидных средств и капитала, качества активов и доходов, характера операций, надежности внутреннего контроля и надзора [1].

Хотя ревизия финансового состояния банка означает проверку всех сторон банковской деятельности, основное внимание уделяется анализу банковских активов, в первую очередь кредитов и портфеля ценных бумаг. Объясняется это необходимостью определить устойчивость и ликвидность банка. Активы, не отвечающие принятым стандартам, рассматриваются отдельно от активов в целом. Например, активы, приносящие убытки, должны быть списаны, т. е. перенесены на специально предназначенный для этого резервный счет или же сняты со счета собственного капитала. Иногда списывают лишь часть сомнительных активов, а остаток относят к категории активов, которые по качеству хуже нормальных и требуют специального контроля.

Проверку и регулирование банковской деятельности усложняют несогласованность местных и федеральных законов, а также множественность контролирующих органов. Сотрудничество между органами контроля уменьшило эту несогласованность, особенно в области проверки банковской деятельности, введения единой классификации ценных бумаг, а также обмена информацией, касающейся выдачи банковских чартеров и разрешений на открытие отделений. Тем не менее сложность и параллелизм регулирования по-прежнему беспокоят банковское руководство, различные комиссии конгресса и исследователей этой отрасли деятельности.

Член Совета управляющих ФРС Дж. Л. Робертсон выступил с предложением, чтобы

полномочия на контроль банковской деятельности, в настоящее время осуществляемый Контролером денежного обращения и Федеральной резервной системой, а также все полномочия и функции, закрепленные за Федеральной корпо-

[1] Comptroller's Handbook for National Bank Examiners. Section 1.1. Comptroller of the Currency.

рацией страхования депозитов, были переданы новому независимому органу, состоящему из пяти членов, которые назначались бы президентом США на внепартийной основе примерно на 10-летний срок.

Как отмечает Робертсон, сегодняшняя система

означает ненужное и нежелательное рассредоточение ответственности, что приводит к путанице и позволяет контролируемым институтам сталкивать друг с другом различные органы контроля [1].

Другой член Совета управляющих ФРС, Генри Уоллич, во время обсуждения вопросов регулирования деятельности коммерческих банков указывал:

Государственное регулирование предпринимательства представляет собой историю длительного изнеживания контролируемых отраслей, что приводило их к упадку. Пример чрезмерной опеки — Межштатная торговая комиссия и железные дороги. Сегодня Федеральная резервная система вместе с другими органами контроля и конгрессом США поступает таким же образом с банками. ФРС не разрешает банкам выплачивать такой процент по вкладам, который диктуется условиями конкуренции. Старые ограничения, например на создание отделений, стали анахронизмом в современном мире быстрой передачи информации. Палата представителей приняла меры, которые не допускают банки в новые области деятельности. ФРС кокетничает с законодательством, якобы «улучшая» его, а на самом деле еще больше ужесточая систему регулирования. Если банки не сломают существующий порядок, их ожидает участь железных дорог.

...В других странах банкам разрешено использовать свою технологическую базу для осуществления широчайшего набора финансовых операций. Расширяя функции сферы охвата, они смогли компенсировать постоянную эрозию своих традиционных видов деятельности. В США, где законы природы не препятствуют предпринимательству, его ограничивают законы, созданные человеком. Благодаря трем федеральным и пятидесяти штатным органам контроля и не меньшему числу законодательных органов банковское дело является наиболее «зарегулированной» отраслью в стране.

Почему в экономике, наиболее свободной от вмешательства, именно банковское дело стало предметом чрезмерной опеки государства? В США одни из лучших в мире банков, но также бесспорно худшая среди ведущих стран банковская система. И повинны в этом не банкиры, а законодатели. Безусловно, законодатель стремится разрешить насущные проблемы, и вероятность неудачи его более или менее обоснованных попыток не всегда предсказуема. Но именно такова обычно судьба регулирующих мероприятий, проводимых с благими намерениями [2].

История развития банков свидетельствует, что регулирование их деятельности явилось продуктом скорее финансовых кризисов, нежели сознательного планирования. Примером служат законы, принятые после Гражданской войны, а также в периоды 1907—1914 гг. и 1927—1935 гг. Несмотря на некоторые перемены, система регулирования банковской деятельности в основном остается той же, что и в 30-х годах, когда законодателей главным образом беспокоила проблема безопасности вкладчиков. Изменение банковских правил и предписаний происходит медленно; возмож-

---

[1] J. L. Robertson. Federal Regulation of Banking: A Plea for Unification. 31 Law & Comtemp. Prob. 687 (1966).

[2] Henry C. Wallich. Banks Need More Freedom to Compete. — *Fortune*, March 1970, p. 114. Эта статья была написана до назначения Уоллича в Совет управляющих ФРС, т. е. тогда, когда он был просто профессором экономики в Йельском университете.

но, грядущие технические новшества его ускорят. Законодателям следует запомнить слова президентской комиссии, известной как комиссия Ханта:

Правильно функционирующие финансовые посредники должны быть в состоянии развивать и применять технические нововведения, не вызывая заметного напряжения в финансовой системе. Широко распространено мнение, что финансовая отрасль вступила в эпоху быстрых перемен. Ожидают, что технические новшества серьезно повлияют на методы ведения операций и на структуру финансовых институтов, хотя еще неясно, каким именно образом. В последующие десятилетия технические средства могут оказать более глубокое воздействие на финансовую структуру, нежели воздействие инфляции в предшествующие годы. Комиссия заинтересована в создании такой системы регулирования, которая оставит достаточную свободу финансовым учреждениям, чтобы приспосабливаться к новым техническим возможностям, будет содействовать появлению новых видов финансовых учреждений и в то же время обеспечит получение конечных выгод обществом.

...Изменения в структуре и регулировании финансовой системы крайне необходимы [1].

Комиссия представила несколько рекомендаций в отношении регулирования и контроля. Наиболее важным было, пожалуй, предложение создать пост Администратора штатных банков. Предполагалось, что этот орган объединит функции ревизии и контроля ФКСД и Совета управляющих ФРС. При этом страхование вкладов было бы передано Федеральному управлению по гарантированию депозитов, которое будет управлять не только имеющимся фондом страхования коммерческих банков, но также фондами страхования ссудо-сберегательных ассоциаций и кредитных союзов. Отдел Контролера денежного обращения предлагается переименовать в Управление администратора национальных банков и сделать его самостоятельным органом, независимым от Министерства финансов. Это управление будет по-прежнему выдавать банковские чартеры, проводить ревизии финансового состояния и контролировать деятельность национальных банков. Оно распространит также аналогичные функции регулирования и контроля на взаимносберегательные банки, как только будет принята рекомендация комиссии, предусматривающая предоставление им федеральных чартеров. Комиссия рекомендовала ограничить деятельность Совета управляющих ФРС регулированием главным образом денежного обращения. Вместе с тем она предложила оставить контроль над банковскими холдинг-компаниями и некоторыми международными операциями за Советом управляющих ФРС.

Многие экономисты считают, что сферой деятельности Совета управляющих ФРС должны быть исключительно вопросы денежного обращения, а функции контроля и регулирования следует передать другим органам. Это повысит эффективность контроля и будет содействовать унификации принятых норм. По мнению этих экономистов, отсутствие рекомендаций, которые четко

[1] The Report of the President's Commission on Financial Structure and Regulation. Washington, D. C., December 1971, p. 14—15.

разграничили бы ответственность в данной сфере, следует считать упущением комиссии.

Ряд далеко идущих рекомендаций, касающихся структуры финансовой системы США, содержит более новое исследование, известное как «ФИНЕ рипорт» [1]. Многие его рекомендации в отношении коммерческих банков схожи с рекомендациями комиссии Ханта. Так, рекомендуется еще больше централизовать органы регулирования и контроля. Федеральную резервную систему предлагается лишить всех функций регулирования и контроля, оставив за ней ее главную функцию: формирование и проведение в жизнь денежно-кредитной политики. Высший орган, известный как Федеральная комиссия депозитных институтов, будет осуществлять все виды регулирования и контроля над всеми финансовыми институтами, чья деятельность в современных условиях регулируется органами федерального правительства. Такие органы, как Контролер денежного обращения, ФКСД и Федеральная администрация кредитных союзов, прекратят свою деятельность, а их функции перейдут к этой комиссии. Система федеральных банков жилищного кредита получит новый чартер, уполномочивающий ее управлять Федеральной корпорацией кредитования жилищного строительства и программой финансирования жилищного строительства, объединяющей все депозитные институты как источники ипотечного кредитования строительства домов низкой и средней стоимости. Этот верховный орган будет обладать правом контроля над всеми депозитными институтами, действующими на основе федерального чартера, и теми, вклады которых застрахованы федеральными учреждениями. Только банки, получившие чартер от штата, и банки, депозиты которых не застрахованы федеральными органами, не будут подчинены федеральным органам регулирования. Поскольку вклады 98% всех американских банков застрахованы в ФКСД, банковское дело в США как отрасль практически во всех отношениях станет объектом федерального регулирования. Комиссия банков штатов прекратит свое существование в тех штатах, где нет банков с незастрахованными вкладами.

Регулирование деятельности коммерческих банков основано на повсеместно принятых принципах: во-первых, правительство должно контролировать количество платежных средств в стране; во-вторых, поскольку в банках сосредоточена значительная часть совокупных предпринимательских и личных активов, надежность банков должна быть превыше всего; в-третьих, правительство должно запретить антиконкурентную рыночную практику. И наконец, правительство должно принять меры для обеспечения справедливого и равного подхода ко всем, кто обращается за кредитом.

[1] Financial Institutions and the Nation's Economy (FINE) «Discussion Principles»: U. S. Congress. Subcommitee on Financial Institutions Supervision, Regulation and Insurance of the Committee on Banking, Currency and Housing. Hearings, Vols. - I—III, 94th Cong., 1st Sess., December 1975 — January 1976.

Для реализации указанных принципов степень распространения и интенсивность банковского регулирования были в последние годы значительно усилены. Это неизбежно ставит вопрос: в каких сферах цели могут быть достигнуты более эффективно посредством государственного регулирования по сравнению с акцентом на усиление роли свободного рынка? В течение многих лет в США ищут ответ на этот вопрос, и не только в области банковской деятельности, но также и в других областях.

ИНОСТРАННЫЕ БАНКИ В США

В конце 1978 г. в США наряду с местными банками осуществляли банковские операции через свои 305 учреждений 123 иностранных банка, совокупные активы которых составляли 130 млрд. долл. — 8,4% всех активов коммерческих банков страны. Из этих 130 млрд. долл. 42% принадлежало банкам из стран Общего рынка, а 24% контролировалось банковскими учреждениями Японии.

С 1972 г. число иностранных банков в США значительно увеличилось, а темпы роста их активов в четыре раза превышали аналогичный показатель для 300 крупнейших американских банков. Иностранные банки сосредоточены примерно в дюжине штатов. Примерно 90% их активов приходится на Калифорнию, Иллинойс, Нью-Йорк. Эти банки осуществляют широкий круг операций, в их числе обычные операции коммерческих банков, инвестиционные операции, финансирование новых предприятий 4 операции с недвижимостью.

Отделение иностранного банка (*branch*) — это банковская контора, принадлежащая иностранному банку и осуществляющая обычные банковские операции, например прием вкладов, предоставление ссуд, финансирование международной торговли. Дочерний банк (*subsidiary*) — это не отделение, а самостоятельное учреждение, находящееся полностью или частично под контролем иностранного банка или банковской холдинг-компании. Он также может осуществлять широкий круг операций. Агентская контора (*agency*) отличается от отделения и дочерней компании по охвату выполняемых операций. Хотя такие конторы могут заниматься финансированием международной торговли и предоставлять ссуды, закон не разрешает принимать вклады, поэтому средства, необходимые для выполнения банковских операций, агентские конторы получают от главной конторы, находящейся за границей. Иностранный филиал (*affiliate*) не принадлежит иностранному банку, однако иностранный банк и его филиал могут быть общей собственностью, когда акциями обоих учреждений владеет одна холдинг-компания. Иностранный филиал может осуществлять широкий или ограниченный круг банковских операций в зависимости от разрешения властей штата, где он функционирует.

В течение долгого времени проникновение иностранных банков контролировалось исключительно властями штатов, поскольку в федеральном законодательстве отсутствовали акты, регулирующие их деятельность. Иностранные банки сталкивались с федеральными законами только в тех случаях, когда они становились членами ФРС или контролировали дочерний банк и соответственно подпадали под действие Закона о банковских холдинг-компаниях. Отсутствие единой национальной политики в отношении иностранных банков давало им преимущества в конкурентной борьбе с местными банками, что вызывало озабоченность банковских кругов США. Так, иностранные банки могли открывать отделения за пределами штата — привилегия, в которой было отказано американским банкам по Закону Макфэддена 1927 г. Иностранным банкам разрешено через свои филиалы осуществлять сделки с ценными бумагами: заниматься операциями на условиях «андеррайтинга» (гарантированного размещения) [1], а также продажей ценных бумаг в США. Американским коммерческим банкам эти сделки запрещены по Закону Гласса — Стигалла 1935 г. Наконец, на иностранные банки не распространяются предписания Федеральной резервной системы, поскольку от них не требуется вступать в члены ФРС.

Из-за сложившегося неравноправия в применении различных правил и предписаний к отдельным банковским группам иностранные банки получили право выбора района своей деятельности. Это подтверждается тем, что половина всех иностранных банков осуществляла свои операции в двух и даже более штатах и примерно четвертая часть их активов размещалась за пределами штата, в котором они были зарегистрированы. Хотя иностранные банки (как и заграничные отделения американских банков) занимаются главным образом финансированием внешней торговли, некоторые из них осуществляют банковские операции местного характера, весьма активно охотясь за вкладами американских фирм и частных лиц и предоставляя им ссуды для внутренних нужд. Поскольку опять же требование о величине резервов распространялось на иностранные банки не в полном объеме, они осуществляли кредитные операции с меньшими издержками, чем американские банки, что также повышало их конкурентоспособность.

Быстрый рост числа иностранных банков и их активов привел к принятию Закона о международных банковских операциях 1978 г., который был призван частично устранить существовавшее неравенство в конкуренции. Теперь иностранный банк обязан выбрать один штат в качестве района осуществления своих операций и лишь с письменного разрешения властей штата может открывать новое отделение или представительство за пределами «штата приписки». Хотя новое отделение или представительство,

[1] Принятие банком обязательства разместить на рынке ценные бумаги клиента и приобрести ту часть, которая не будет размещена. — *Прим. ред.*

находящееся за пределами своего штата, могут осуществлять все виды банковских операций в соответствии с законодательством штата, им разрешено принимать вклады лишь от клиентов, находящихся за пределами этих штатов, или в связи с операциями по финансированию международной торговли. По новому закону нормы обязательных резервов, устанавливаемые ФРС, применимы к иностранным отделениям и филиалам, если активы материнского банка составляют миллиард долларов и более. Хотя иностранные банки не обязаны вступать в ФРС, они могут воспользоваться услугами центрального банка примерно на тех же условиях, что и члены ФРС.

Новый закон стал шагом вперед на пути устранения неравенства. Однако иностранные банки до сих пор сохраняют важные преимущества перед местными банками благодаря введению в закон оговорки о нераспространении его на уже существующие дочерние банки, представительства и отделения в других штатах. Более того, дочерние банки иностранных банков, получившие банковский чартер от властей штата, также исключаются из-под действия нового закона. На уже осуществляемые операции инвестиционных филиалов иностранных банков также распространяется оговорка об исключении их из-под действия закона, однако новые операции запрещены. Хотя национальная политика в отношении регулирования деятельности иностранных банков выработана впервые, она не обеспечивает одинакового подхода к иностранным и местным банкам. И очевидно, это еще далеко не конец тщательного исследования и юридического вмешательства в этой области.

ЛИТЕРАТУРА

Banking Studies. Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, D. C., August 1941.

FINE — Financial Institutions and the Nation's Economy — Compendium of Papers Prepared for the FINE Study, Books 1 and 2. Committee on Banking, Currency and Housing, U. S. House of Representatives, 94th Cong., 2d sess., June 1976.

Financial Institutions and the Nation's Economy (FINE) «Discussion Principles». U. S. Congress, Subcommittee on Financial Institutions Supervision, Regulation, and Insurance, of the House Committee on Banking, Currency, and Housing. Hearings, vols. I—III. 94th Cong. 1st sess., December 1975—January 1976.

Fisher, Gerald C American Banking Structure. New York, Columbia University Press, 1968.

Money and Credit: Their Influence of Jobs, Prices and Growth. Report of the Commission on Money and Credit. Englewood Cliffs, N. J., Prentice-Hall, 1961.

The Report of the President's Commission on Financial Structure and Regulation. Washington, D. C., December 1971.

Trescott, Paul B. Financing American Enterprise: The Story of Commercial Banking. New York, Harper & Row Publishers, 1963.

Symposium of the FINE Study. — *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. IX, № 4, November 1977, p. 605—661.

Глава 3

ЭКСПАНСИЯ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Изменение банковской структуры в значительной степени определяется постоянно действующими экономическими факторами. Ее расширение во многом зависит от допускаемых правительством темпов роста количества денег в обращении. Главными компонентами как узкого показателя денежной массы, обычно обозначаемого M_1, так и более широкого — M_2 являются в первую очередь средства на счетах в коммерческих банках. Показатель M_1 включает наличные деньги на руках у населения и вклады до востребования в коммерческих банках. Показатель M_2 включает M_1 плюс сберегательные вклады и срочные вклады на открытых счетах, а также депозитные сертификаты, кроме обращающихся депозитных сертификатов достоинством свыше 100 тыс. долл. Если принимаемые в Вашингтоне решения приводят к быстрому росту M_1 и M_2, происходит сопутствующее расширение операций банковской системы. Степень расширения деятельности банка зависит от развития экономики в районе его операций, испытываемой им конкуренции и поставленных им целей.

Способность отдельного банка расширять свои операции зависит и от многих других факторов: в одних районах страны экономическая активность возрастает, в других — ослабевает; население увеличивается и мигрирует; появляются новые фирмы, другие исчезают, третьи меняют месторасположение; изменяются маршруты движения транспорта, и предпринимательские фирмы, включая банки, некогда бывшие на оживленных перекрестках, с трудом удерживают старых клиентов и не могут привлечь новых. Чтобы увеличить активы, приносящие доход, и, соответственно, прибыльность, банки могут изменять свои организационные формы. Достигнутые для банков пути расширения деятельности и структурной перестройки включают слияния, создание сети отделений и холдинговых компаний.

СЛИЯНИЕ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Оба вида объединения компаний, доступные предпринимательским фирмам вообще, распространяются и на банки, а именно слияния и консолидации. Слияние (*merger*) имеет место, когда один банк прекращает существование, а его активы присоединяются к активам другого. Консолидация есть результат объеди-

нения двух или нескольких банков в один, при этом банки, участвующие в слиянии, теряют свою автономность. Основной формой объединения банков являются слияния. Хотя этот термин имеет чисто техническое значение, в данной книге — как и в большинстве дискуссий, посвященных концентрации банковского капитала,— он означает любую форму объединения, при которой два или несколько функционирующих банков объединяются под одним руководством.

Причины слияния

Есть несколько причин, побуждающих банки к слиянию. Две наиболее важные — сокращение операционных издержек и увеличение объема операций для повышения прибыли. Переселение жителей в пригороды также содействует экспансии банков, с помощью которой они стремятся увеличить вклады и кредиты, а следовательно, и свои доходы. Еще одной причиной банковской экспансии служит диверсификация банковских операций. Некоторые банки, занимающиеся в основном оптовыми операциями, ориентируясь на крупных вкладчиков и заемщиков, открывают отделения с целью кредитования потребителей и осуществления иных ссудных операций.

Размеры запрашиваемых кредитов сильно выросли, а поскольку объем кредитов, предоставляемых одному заемщику, ограничен объемом банковского капитала и его резервов, банки объединяют ресурсы для увеличения лимита кредитования. Таким способом банки удерживают старых клиентов и привлекают новых. Стремление увеличить объем операций может быть вызвано и чисто престижными соображениями — желанием попасть в разряд крупных учреждений. В штате, где разрешается создание отделений, покупка банка может обойтись дешевле, чем открытие новой конторы, которое связано со строительством банковских помещений, издержками по организации работы, а также набором и обучением служащих. Поглощение другого банка может также в определенной степени уменьшить конкуренцию.

Банки, давшие согласие слиться с более крупным банком, также руководствуются рядом соображений. Одни идут на это, столкнувшись с затруднениями в увеличении собственного капитала, другие — чтобы избежать банкротства. Одной из наиболее серьезных причин является проблема управления. Многие небольшие банки идут на слияние, консолидацию или продажу своих акций более крупным банкам, если не могут найти достойную замену опытным руководителям, достигшим пенсионного возраста. Заманчивое предложение также может быть причиной продажи акций мелкого банка более крупному. Акции мелких банков имеют, как правило, ограниченный рынок и часто продаются ниже балансовой стоимости. К тому же во главе многих банков находится консервативное руководство, а в результате нет роста операций и увеличения доходов. Когда акционеры обменивают свои бумаги на

акции банка-покупателя, часто более передового и диверсифицированного учреждения, их акции выходят на более широкий рынок и приносят более высокий дивиденд. Конкуренция со стороны других банков и финансовых институтов также подталкивает небольшие банки к слияниям.

Хотя слияния среди банков происходят постоянно, рекордное число — около 1600 — было зафиксировано в 50-х годах. Основная масса поглощенных банков представляла собой мелкие учреждения, превращенные в отделения приобретающего банка. Однако слияния случались и среди банков с миллиардными активами, принадлежавших иногда к числу крупнейших в США. Эта волна слияний вызвала тревогу у законодательных органов по поводу концентрации банковского капитала.

Многие годы перед различными банковскими органами ставилась задача сформулировать правила, которые регулировали бы слияния банков, однако конкретные стандарты так и не были разработаны. Предполагалось, что деятельность банков находится под строгим контролем, а банковские органы санкционируют только те слияния, которые целесообразны с точки зрения банковской конкуренции, а также соображений удобства и потребности клиентуры.

В связи с воздействием слияний на конкуренцию в банковском деле в 1960 г. был издан Закон о банковских слияниях. По этому закону все слияния среди банков с застрахованными вкладами передавались на рассмотрение в один из трех федеральных органов. На рассмотрение Контролера денежного обращения передавались слияния, в результате которых создавался национальный банк. Совет управляющих ФРС рассматривал слияния, которые вели к появлению местного банка — члена ФРС. Если банк штата, создаваемый в результате слияния, не был членом ФРС, но его вклады были застрахованы, решение принимала ФКСД.

В отличие от прежних новый закон содержал перечень факторов, которыми следовало руководствоваться при изучении заявления о слиянии, однако относительная значимость отдельных факторов не оценивалась. Этот перечень включал следующие позиции:

1. История развития и современное финансовое состояние каждого из банков — участников слияния
2. Соответствие структуре капитала каждого из банков
3. Перспективы прибыльности вновь образуемого банка
4. Общая характеристика его руководства
5. Потребности района, который будет обслуживать банк
6. Оценка того, соответствуют ли возможности вновь создаваемого банка целям Закона о Федеральной корпорации страхования депозитов
7. Воздействие слияния на конкуренцию в банковском деле.

Кроме этого, с целью выработки единого подхода каждый орган был обязан запросить мнение двух других, равно как и Генерального прокурора, касательно конкурентных взаимоотношений. Однако организация, рассматривающая заявления, не была связана этими сведениями. Хотя закон не уполномочивал Гене-

рального прокурора принимать антитрестовские меры — если имеющиеся сведения оправдывали подобные действия,— он вместе с тем и не запрещал этого.

Слияния и судебные процессы

Как вскоре стало очевидно, Закон о банковских слияниях 1960 г. не только не внес ясности, но, скорее, еще больше запутывал вопрос о слияниях. Формулировки закона были весьма общими, допускали различное толкование. Он не устанавливал сроков сбора различными организациями сведений, необходимых для вынесения решения о слиянии; не определял относительной значимости перечисленных выше факторов, не конкретизировал роль Генерального прокурора. Между тем приближался момент, когда слияния должны были сыграть ведущую роль в истории развития американских банков. В целом ряде решений Верховного суда США указывалось, что на банковское дело распространяются статьи Закона Шермана 1890 г. и Закона Клейтона 1914 г.— основных антитрестовских законов США [1]. В случае с «Нэшнл бэнк оф Филадельфия» — первым и, пожалуй, наиболее известным судебным процессом, связанным со слияниями банков,— суд постановил, что банковское дело — это специфический вид коммерческих операций и поэтому подпадает под действие антитрестовских законов, хотя федеральные органы и одобрили слияние. Суд указал, что предполагаемое слияние двух крупнейших филадельфийских банков приведет к созданию банка, под контролем которого окажется 36% вкладов в четырех округах штата, и этого ограничения конкуренции более чем достаточно для нарушения Закона Клейтона. В итоге на банки были распространены те же антитрестовские законы, которые применяются к обычным предпринимательским фирмам.

Закон о банковских слияниях 1966 г., будучи поправкой к Закону 1960 г., был призван примирить различия в подходах судов и банковских органов к вопросу о слияниях. Суды ставили на первый план задачу сохранения конкуренции, а банковские органы основное внимание уделяли удобствам и потребностям клиентуры. Закон явился компромиссом двух точек зрения: антитрестовские законы должны решительно применяться к банковским слияниям, а банковские органы имеют исключительное право принимать решения по вопросам слияния банков. Этот компромисс означал, что Закон 1966 г. придает фактору конкуренции больший вес, нежели Закон 1960 г. Например, он предусматривал, что

ответственный орган не должен санкционировать... предлагаемое слияние, в результате которого будет создана монополия или будет оказано содействие любой комбинации или сговору с целью монополизации или попытки установить монополию над банковскими операциями в любой части США... [2].

[1] См. United States v. Philadelphia National Bank, et al., 210 F. Supp. 348 (1962); 83 S. Ct. 1715 (1963). United States v. First National Bank and Trust Company of Lexington, et al., 208 F. Supp. 457 (1962); 84 S. Ct. 1033 (1964).

[2] Bank Merger Act of 1966, 80 Stat. 7; Public Law 356, 89 th Cong., 2d sess., 1966.

С момента издания Закона 1966 г. Верховный суд США рассмотрел совсем немного дел о банковских слияниях, но их все же достаточно, чтобы можно было уяснить позиции Суда по этому вопросу. В первых двух случаях[1] в решениях Суда основной упор делался на степень концентрации как показатель банковской конкуренции. В первом из них объединяющиеся банки располагали бы 14% вкладов коммерческих банков региона, где пять ведущих банков контролировали 71% вкладов. Тем не менее в слиянии было отказано. Во втором случае вновь образуемый банк располагал бы долей в 32%, тогда как на пять ведущих банков в этом районе приходилось 66% всех вкладов. Что касается работников судов, то они в обоих случаях не считали, что степень концентрации банковского капитала противоречит антитрестовскому законодательству.

В этих двух первых случаях были получены ответы на важные процессуальные вопросы. Верховный суд потвердил, что Министерство юстиции может препятствовать слиянию банков только в случаях нарушения антитрестовского закона. Суду не требовалось доказывать факт нарушения Закона о банковских слияниях 1966 г., а мнение банковского органа не было решающим для правосудия. Согласно позиции Верховного суда, доказательства того, что соображения удобства и потребности в банковских услугах перевешивают эффект ослабления конкуренции, должны представлять банки — инициаторы слияния. Первым случаем, когда в слиянии участвовал крупный многофилиальный банк, было дело «Крокер-Энгло ситизенс бэнк», рассмотренное в 1967 г.[2]. Этот случай касался пятого и седьмого по величине банков Калифорнии, имевших широкую сеть отделений. Суд санкционировал слияние, исходя из того, что оно усилит позиции нового банка как конкурента другого крупнейшего банка штата. До слияния один из его участников осуществлял операции на севере Калифорнии, другой — на юге, и лишь в одном округе их интересы сталкивались. После слияния «Крокер-ситизенс» стал четвертым среди крупнейших банков штата.

Очень интересным случаем — из-за низкой конкурентоспособности одного из объединяющихся банков — стало дело «Сед нэшнл бэнк», рассмотренное в 1968 г.[3]. «Сед нэшнл бэнк оф Нэшвилл», — второй по величине крупный банк округа Дэвидсон, выразил намерение объединиться с четвертым по величине банком этого района, на который приходилось лишь 4,83% всех вкладов в округе,

---

[1] См. United States v. Provident National Bank, et al., 262 F. Supp. 297 (1966); 87 S. Ct. 1088 (1967). United States v. First City National Bank of Houston, et al., Supp. 397 (1966); S. Ct. 1088 (1967).

[2] См. United States v. Crocker-Anglo Citzens Bank, et al., 263 F. Supp. 125 (1966), 277 F. Supp. 133 (1967).

[3] См. United States v. Third National Bank of Nashwille, et al., 260 F. Supp. 869 (1966); 88 S. Ct. 882 (1968).

причем с 1960 г. этот процент постоянно сокращался. Если бы слияние было разрешено, новому банку принадлежало бы почти 40% всех депозитов коммерческих банков в округе. До слияния три ведущих банка контролировали 93% всех вкладов. Суд первой инстанции санкционировал слияние на том основании, что поглощаемый банк был держателем сравнительно небольшой суммы вкладов и вследствие нерешительности своего руководства не был сильным конкурентом. Другими словами, слияние не ослабило бы конкуренции в округе. В течение нескольких лет банковские органы санкционировали слияния, когда один из банков был в аналогичной ситуации. Они также разрешали слияния, если поглощаемый банк еле сводил концы с концами или был на грани банкротства. Хотя в случае с «Сед нэшнл бэнк» поглощаемый банк не был на грани банкротства, окружной суд определил его как стагнирующий, или едва держащийся на поверхности. Несмотря на эту характеристику, Верховный суд запретил слияние, так как банк-ответчик не смог доказать, что выгоды, ожидаемые от слияния, нельзя было бы получить другими способами.

Верховный суд не проявлял склонность одобрять слияния сравнительно небольших банков. Свидетельство тому — дело «Филлипсберг нэшнл бэнк», касающееся двух банков с депозитами менее чем по 30 млн. долл. у каждого, которые в случае слияния смогли бы контролировать лишь 23% всех вкладов в районе двух городов, в то время как два других банка контролировали 56% вкладов. Определяя, что́ понимать под соответствующим географическим районом, Верховный суд включил в него два города — Филлипсберг (Нью-Джерси) и Истон (Пенсильвания), разделенные рекой Делавэр [1].

Много дел о слиянии прошло в судах после принятия закона в 1966 г., прежде чем был установлен образец, которого можно было бы придерживаться какое-то время. Критерий удобства и удовлетворения нужд района, который длительное время был главным для банковских органов, при решении вопроса о слиянии банков оказался слабее, чем фактор конкуренции Более того, суды не руководствуются мнением банковских органов при анализе последними условий слияния. Долгое время органы банковского контроля допускали слияние, если один из банков находился на грани банкротства. Теперь это не принимается во внимание, если слияние не является единственным возможным выходом.

Являются ли банковские операции уникальным видом коммерческой деятельности?

Одним из наиболее спорных вопросов в развернувшейся вокруг банковских слияний дискуссии является определение того, что́ следует считать соответствующим рынком банковских услуг.

---

[1] См. United States v. Phillipsburg National Bank and Trust Company, et. al., 306 F. Supp. 645 (1969) 90 S. Ct. 2035 (1970).

В случае с «Нэшнл бэнк оф Филадельфия» Верховный суд слишком узко рассматривал денежный рынок и, как следствие, исключил из анализа конкуренцию других финансовых институтов или финансовых рынков. Ответчики утверждали, что банки выполняют две основные функции — принятие вкладов и выдачу кредитов, которые в свою очередь можно подразделить по районам, или рынкам. В свое оправдание банки указывали далее, что каждый вид вклада или ссуды привлекает различных клиентов, которые могут находиться в разных географических районах. Банки утверждали также, что острота конкуренции на этих рынках неодинакова. Например, в привлечении средств на срочный вклад банки конкурируют со ссудо-сберегательными ассоциациями, взаимносберегательными банками, а в периоды нехватки средств — даже с рынком государственных ценных бумаг. На рынке крупных депозитных сертификатов конкурентная борьба охватывает не только данный район, но и страну в целом. Коммерческие банки конкурируют с другими институтами и в области предоставления различных ссуд.

За последние годы понятия *рынка* и *отрасли* коренным образом изменились. Применяемые Верховным судом к части банковской системы понятия отрасли и рынка совершенно устарели и применимы в основном к мелким банкам, диапазон услуг которых весьма ограничен. Утверждать, как это делает Верховный суд, что банковское дело является строго ограниченным видом коммерческой деятельности, означает, что анализ существующих на местном рынке условий вовсе не обязателен при вынесении решения по предполагаемому слиянию. Такой, по всей видимости, была позиция Верховного суда в деле с филадельфийским банком, когда Суд утверждал, что «мы должны осознавать опасность подрыва намерений конгресса, если законодательные органы допустят слишком широкие исследования конкурентных отношений».

До недавнего времени лишь коммерческие банки привлекали вклады до востребования. Без сомнения, эта свойственная только им функция привела Верховный суд к выводу, что банковское дело в целом — это специфический вид коммерческой деятельности. Однако весьма шатким было утверждение Верховного суда, что обслуживание текущих счетов обходится банкам бесплатно. Действительно, банки не выплачивают проценты по вкладам до востребования, им запрещено это делать по закону с 1933 г., однако эти вклады отнюдь не бесплатны для банков. Более того, банки уже не обладают исключительным правом на совершение этих операций. Начиная с 1976 г. взаимносберегательные банки, ссудо-сберегательные ассоциации и коммерческие банки всех штатов Новой Англии получили разрешение открывать счета для обращающихся приказов об изъятии [1]. Кроме того, взаимносберегательные банки в Новой Англии и пяти других штатах могут привлекать средства на вклады до востребования. В 1977 г., как

[1] Нау-счета рассматриваются в гл. 6.

сообщалось, «все взаимносберегательные банки страны, за исключением 15, имели либо нау-счета, либо традиционные чековые счета, либо те и другие»[1]. Предполагалось даже законодательным путем распространить право открывать нау-счета на все штаты. В 46 штатах кредитные союзы открывают паевые счета до востребования, получившие название «паевые счета с выпиской расчетных тратт» (*share draft accounts*)[2].

Логичен вывод, что банковское дело включает несколько различных видов коммерческой деятельности, в каждом из которых банки сталкиваются с конкуренцией небанковских учреждений. Конечно, это не совсем верно по отношению к каждому отдельному банку. Например, крупные банки Нью-Йорка конкурируют в области предоставления кредитов торгово-промышленным фирмам и привлечения срочных вкладов на территории всей страны и даже всего мира, чего нельзя сказать о рассеянных по стране небольших сельских банках. Мелкий банк не ищет крупных депозитных сертификатов и не в состоянии предоставить многочисленные услуги, доступные клиентам нью-йоркских банков. Таким образом, если понятие специфического вида коммерческой деятельности применимо к коммерческим банкам, то следует одновременно признавать, что банковское дело включает широкий круг операций и что конкуренция со стороны небанковских учреждений должна учитываться в судебном расследовании банковских слияний.

Конкуренция в банковском деле

Экономисты утверждают, что под конкуренцией следует понимать соперничество между фирмами на определенном рынке. Согласно теории, острота соперничества определяется количеством покупателей и продавцов на данном рынке, а также масштабами их операций. Действительно, конкуренция в чистом виде представляет такое положение, при котором на рынке действует столько продавцов и покупателей, что появление или исчезновение одного из них не оказывает заметного воздействия на рынок.

Конкуренция ведет ко многим выгодам, суммируя которые можно утверждать, что чем она острее, тем эффективнее отрасль; меньше количество продавцов или больше концентрация предпринимательских фирм — ниже качество услуг и выше цена товаров и услуг. Из этого, казалось бы, вытекает, что на денежном рынке с высокой концентрацией банковского дела проценты по ссудам должны быть выше, чем на менее концентрированном рынке, проценты по различным видам срочных вкладов и доля срочных вкладов в общей сумме вкладов — ниже, а доходы банков — выше; что, более того, прямому кредитованию, особенно на небольшие суммы, должно уделяться меньше внимания, нежели

---

[1] Jean M. Lovati. The Growing Similarity Among Financial Institutions. — Federal Reserve Bank of St. Louis *Review*, October 1977, p. 7—8.

[2] Ibid., p. 8.

покупке ценных бумаг. Однако исследование конкуренции в банковском деле не дает безусловного подтверждения подобным гипотезам. Полученные результаты не ведут к определенным выводам, и по многим вопросам не удается достичь полного согласия. Исследование банковской конкуренции затрудняется отсутствием данных и, что более важно, невозможностью реализовать принцип «прочих равных условий» для оценки значимости конкретных факторов в различных рыночных ситуациях.

Ряд исследований, посвященных связи между условиями денежных рынков и уровнем процента по кредитам, свидетельствуют, что чем больше банков, тем ниже уровень процентных ставок. Другие работы, однако, показывают прямо противоположное. В одном исследовании сделан вывод, что «не существует легко определяемой зависимости между степенью концентрации и уровнем процентных ставок, взимаемых банками по кредитам торговым и промышленным предприятиям» [1].

С ростом числа банковских отделений возник повышенный интерес к их воздействию на рынок. Большинство исследований по этому вопросу свидетельствует, что от появления новых отделений в результате слияний потребители банковских услуг выигрывают. В ряде работ указывается, что после слияния банков ставки, выплачиваемые ими по сберегательным вкладам, повышались, а процентные ставки по некоторым видам кредитов, включая ссуды под жилые дома и автомобили, снижались [2]. Сроки предоставления этих кредитов также становились более благоприятными, чем до слияния. В то же время результаты исследования зависимости между масштабами операций и эффективностью не столь убедительны, как этого хотелось бы их авторам. Причины связаны главным образом с концептуальными проблемами, ибо трудно установить, что все-таки «производят» банки. Отличаясь по размерам и местоположению, банки обслуживают разных клиентов и оказывают неодинаковые услуги. Эти услуги трудно измерить, а зачастую невозможно сравнивать. Тем не менее исследования показали, что крупные банки платили более высокий процент по сберегательным вкладам, чем мелкие банки, и взимали более низкий процент по ссудам. У крупных банков доля срочных вкладов в общей сумме вкладов и отношение кредитов к сумме вкладов были выше, а кредитная политика — более агрессивной. Можно назвать несколько причин, приводящих к подобному результату. Предоставление ссуд крупными банками крупным предпринимательским фирмам сопряжено с меньшим риском и требует меньше управленческих расходов, чем предоставление мелких ссуд небольшими банками. Более того, в крупных банках значи-

[1] Theodore G. Flechting. Banking Market Structure & Performance in Metropolitan Areas. Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, D. C., 1965.

[2] См.: Larry R. Mote. The Perennial Issue: Branch Banking. *Business Conditions.* — Federal Reserve Bank of Chicago, February 1974. Это издание содержит прекрасную библиографию по вопросам деятельности банковских отделений.

тельная часть срочных вкладов находится в форме крупных депозитных сертификатов, управленческие расходы по которым весьма невелики и по которым выплачиваются относительно более высокие ставки. Крупные банки обычно более инициативны и выступают новаторами в новых сферах банковской деятельности, направляют все большую часть своих активов в кредитные операции и инвестиции. Одно небольшое, но глубокое исследование конкуренции в банковском деле заканчивается следующим выводом:

Если оценивать результаты по внешним данным — а это, как неоднократно указывалось, крайне рискованно, — они, возможно, укажут на желательность такой государственной политики в отношении банковской структуры, которая затрудняет концентрацию, поощряет появление новых учреждений, облегчает открытие отделений и позволяет банкам увеличивать свои размеры [1].

Величина банка — важный фактор, определяющий эффективность его операций и способность предоставить обществу широкий круг банковских услуг. На это указывал в своем выступлении Джордж У. Митчелл из Совета управляющих ФРС:

В основе конкурентной банковской системы должна лежать *способность* конкурировать. Для многих видов услуг эта способность требует больших размеров банка. Она требует также и значительного таланта. Для применения же подобного таланта и его расцвета необходима достаточно широкая сфера деятельности [2].

Хотя многие из ранних исследований банковских рынков содержали или подразумевали вывод, что эффект от масштаба операций в банковском деле не столь важен, в последнее время размерам банка придают все большее значение. Один исследователь утверждает, что из-за наличия фактора неопределенности банковская деятельность имеет вероятностный характер, а экономия от масштабов операций принимает особые формы. Профессор Бэлтенспергер отмечает, например, что

эффект масштаба в условиях неопределенности есть в известном смысле *raison d'etre* [основа бытия] для банков. Банки — это финансовые посредники, которые консолидируют риск, используя в качестве активов долговые обязательства множества людей, независимо от их платежеспособности, а в качестве пассивов — депозиты множества независимых вкладчиков. Это позволяет им иметь небольшие ликвидные резервы по сравнению с пассивами и связанным с ними риском нехватки наличных денег, а также относительно небольшую сумму собственного капитала по сравнению с активами и связанным с ними риском потерь капитала и банкротства. Поэтому достойно удивления, что существующая литература по проблемам экономии от масштабов банковских операций либо вообще не упоминает фактор неопределенности как возможный источник подобной экономии, либо отводит ему лишь второстепенную роль [3].

С целью содействия развитию конкуренции Министерство юстиции выдвинуло в 1968 г. концепцию, названную «доктриной

---

[1] Competition in Banking: What is Known? What is the Evidence? *Business Conditions.* — Federal Reserve Bank of Chicago, February 1967.

[2] George W. Mitchell. The Changing Structure of Banking. (Speech delivered to the Graduate Scholl of Banking at the University of Wisconsin. Madison, August 16, 1972.)

[3] Ernst Baltensperger. Economies of Scale, Firm Size, and Concentration in Banking. — *Journal of Money, Credit and Banking.* Vol. 4 (August 1972), p. 467.

потенциальной конкуренции». Эта доктрина возникла на базе разработанных Министерством юстиции ориентиров для оценки банковских слияний и утверждала, что любое слияние между фирмами будет оспорено, если объединяющиеся стороны контролируют определенную долю рынка. Предельные показатели концентрации, которые служили основой для отказа, определялись одним из приведенных ниже условий.

Если одна фирма

1. Контролирует приблизительно 25% рынка или более
2. Является одной из двух крупнейших на рынке, где доля этих фирм достигает примерно 50% и более
3. Является одной из четырех крупнейших фирм на рынке, на котором доля восьми крупнейших фирм достигает 75% или более, а доля фирмы, с которой происходит объединение, — 10% и более; либо
4. Одной из восьми крупнейших фирм на рынке, на котором доля этих фирм достигает 75% и более, и при условии, что либо: а) доля фирмы, с которой происходит объединение, не мала и не предвидится появления на рынке более одного-двух новых участников; либо б) присоединяемая фирма относится к числу быстро растущих [1].

Юридическая доктрина потенциальной конкуренции появилась недавно. Она утверждает, что если поглощение одних банков другими и не ликвидирует конкуренцию сразу же, то может привести к этому в будущем. Анализируя потенциальную конкуренцию, необходимо ответить на несколько вопросов. Первый: какими могут быть альтернативные действия банка, осуществляющего поглощение, в случае если ему будет в этом отказано, иными словами, может ли он выйти на рынок, открыв новое отделение и тем самым обострив конкуренцию? Не будет ли приобретающий банк столь мощным и агрессивным, что это приведет к ослаблению конкуренции? Наконец, не останется ли в результате поглощений так мало конкурентов, что это приведет к затуханию конкуренции? Конечно, ответить на эти вопросы нелегко. Поскольку порой неясны даже ближайшие перспективы развития, а более отдаленные и вовсе туманны, нет ничего странного в том, что суды не поддержали эту доктрину.

Были периоды, когда американская банковская система была слаба и происходило много банкротств: после прекращения деятельности второго «Банка Соединенных Штатов» в 30-х годах прошлого века, а также в 20-е и 30-е годы нынешнего. Поэтому среди других факторов, помимо эффективности, которые требуют тщательного изучения, наиболее важным является финансовая устойчивость. В условиях конкуренции неэффективные фирмы вынуждены покидать рынок, поскольку они не могут устанавливать цены, достаточно высокие для покрытия издержек. Монополизация рынка дает фирмам с высокими издержками определенный иммунитет от суровых законов конкуренции. В течение ряда лет банковская система пыталась держаться посредине между двумя эти-

[1] Merger Guidelines. U. S. Department of Justice. Policy Release, May 30, 1968.

ми крайностями, ибо такое положение, казалось, более всего способствует финансовой устойчивости. В последние годы особое значение начали придавать усилению конкуренции в банковском деле. Проблема, с которой столкнулись органы контроля и суды, состоит не в поддержании совершенной конкуренции, а в обеспечении возможно более конкурентных условий на рынке с учетом в то же время выгод от масштабов ведения операций и финансовой устойчивости. Создать такие условия для банковской деятельности — задача трудная, но крайне важная.

ОТКРЫТИЕ ОТДЕЛЕНИЙ

Получив разрешение открывать отделения в пределах штата или отдельных округах, банки расширяют свои операции путем учреждения новых контор или поглощения небольших независимых бесфилиальных банков. Банки, открывающие отделения, в целом руководствуются теми же соображениями, что и учредители нового бесфилиального банка: потенциальными возможностями экономического роста района и анализом предоставляемых в данный момент банковских услуг. Объединение капиталов позволяет банкам предвидеть более отдаленные последствия своих действий. Так, например, банк может, опираясь на свои расчеты, позволить какому-либо отделению работать в убыток первые три года, в то время как учредители нового бесфилиального банка сочтут вложения неудачными, если он не будет полностью самоокупаемым к концу второго года. Это различие, вероятно, было принято во внимание органами банковского контроля и содействовало расширению сети отделений.

Главным юридическим актом, ограничивающим открытие отделений национальными банками, был Закон Макфэддена 1927 г. Согласно этому закону, национальный банк мог открывать отделения лишь в городе нахождения своей главной конторы и при условии, что законодательство штата вообще разрешает создавать отделения. Этот закон содействовал принятию многими штатами постановлений, запрещающих открывать отделения, что нашло поддержку в судах. Такое отношение, ярко выраженное в 20-х годах, несколько смягчилось в начале 30-х годов — период крушения банковской системы. Вскоре после этого многие штаты пересмотрели свои законы, разрешив открывать отделения по всему штату или в его отдельных районах. Банковский акт 1933 г. уравнял национальные банки в правах с банками штатов, иными словами, если последним разрешалось открывать отделения в пределах всего штата, то такие же права получали и национальные банки. Это весьма любопытная черта законодательства о банковских отделениях: федеральное правительство, имеющее полномочия выдавать чартеры национальным банкам и разрешать им создание отделений, оставило за властями штатов право окончательно решать этот вопрос на месте.

Несмотря на растущий интерес к отделениям, законодательные органы штатов, за небольшим исключением (штаты Нью-Джерси и Нью-Йорк), не торопились пересматривать свои законы. Более того, не было предпринято никаких шагов для содействия развитию филиальной сети на федеральном уровне. Конгресс, по всей видимости, устраивает передача властям штатов права определять наиболее предпочтительный для них тип банковской структуры. Нежелание менять банковскую структуру, сложившуюся в 30-е годы нынешнего столетия, сохранялось, несмотря на заметные перемены в американской экономике и общественной жизни. Комиссия по финансовым институтам, учрежденная в 1971 г., похоже, приняла сложившееся положение, хотя все же указала на создание отделений как на желаемый путь развития, заявив, в частности, что «общество выиграет от предоставленного финансовым институтам выбора открывать отделения в пределах штата»[1]. Разрешение открывать отделения по всему штату помогло бы избавиться от существующего в штатах принципа *защиты местных учреждений,* который запрещает банкам открывать новые отделения в общине, которую уже обслуживают другие банки. Подобное законодательство призвано ограничить проникновение банков в данный район и, несомненно, носит антиконкурентный характер.

Важное значение в области банковской структуры имеет вопрос выхода банковских отделений за пределы штата. Совершенно очевидно, что некоторые рынки переходят границы штатов и по мере роста крупных городских районов процесс этот будет развиваться. Комиссия по денежному обращению и кредиту, подготовившая исследование финансовых институтов в начале 60-х годов, рекомендовала разрешить банкам открывать отделения в пределах района своей деятельности. Консультативный комитет по отделениям, назначенный Контролером денежного обращения, дал аналогичную рекомендацию в 1962 г. Дж. Митчелл утверждал, что «не существует никаких экономических или институциональных причин, которые препятствовали бы установлению межштатных связей с целью обеспечения более широкого выбора в области банковских услуг для граждан, проживающих в городских районах»[2]. В марте 1972 г. управляющий банками штата Нью-Йорк представил на рассмотрение проект закона, который разрешал банковским холдинговым компаниям других штатов приобретать нью-йоркские банки при условии, что власти штата, где зарегистрирована компания-покупатель, предоставят на основе взаимности такие же права нью-йоркским банковским холдингам[3]. Президентская комиссия по финансовым институтам весьма искусно «обошлась» с этой проблемой, передав ответственность за ее решение властям штатов.

---

[1] The Report of the President's Commission on Financial Structure and Regulation. Washington, D. C.: Government Printing Office, 1971, p. 61—62.

[2] *American Bankers,* October 28, 1968.

[3] Ibid.

Хотя Комиссия отвергает предложения о том, чтобы на федеральном уровне разрешить создание отделений или банковское обслуживание городских районов за пределами штата, она настоятельно рекомендует штатам занять прогрессивные позиции при изменении своих законов. Отсутствие законодательных решений может привести к использованию худших организационных и технических средств для расширения рынков [1].

Федеральное правительство обладает неограниченными возможностями в том, что касается банковских отделений. Одна из них — разрешение национальным банкам открывать отделения в пределах соответствующих экономических районов независимо от существующих в штатах законов и независимо от того, располагается этот район в одном или нескольких соседних штатах. При этом властям штатов не остается ничего другого, как принять аналогичные законы; если же они этого не сделают, то банки, получившие чартер в этих штатах, будут поставлены в худшие условия. Наиболее далеко идущим изменением, на которое могло бы пойти федеральное правительство, было бы разрешение национальным банкам открывать отделения на территории всей страны. Оба эти предложения имеют революционный характер, если учесть прошлую историю развития американской банковской системы. Возможно, в будущем эти предложения не будут выглядеть столь радикальными. В настоящий же момент, пожалуй, более реалистичным и правильным следует считать первое предложение. Оно позволило бы улучшить банковскую деятельность и создать такую банковскую структуру, регулирование которой не было бы излишне обременительным.

Против расширения сети банковских отделений выдвигалось несколько аргументов. Самый старый из них — риск монополизации банковского дела и превращения его в *денежный трест*. Другой аргумент сводится к тому, что многофилиальный банк не ориентируется на индивидуальное обслуживание и не будет вникать в нужды небольших общин и мелких заемщиков. Однако не существует убедительных доказательств, что это действительно происходит. Среди аргументов, высказываемых в поддержку отделений, наиболее важным является утверждение, что их создание ведет к совершенствованию управления банками. Более крупные ресурсы и более высокая квалификация персонала банков с отделениями, по всей вероятности, действительно дают им преимущество лучшего руководства. Появляются возможности привлечь более опытных работников, углубить специализацию. Другим аргументом в пользу отделений служит возможность диверсифицировать активы, а значит, рассредоточить риск. Защитники отделений утверждают, что географическая мобильность средств, позволяющая удовлетворять непредвиденные и сезонные нужды, более крупные суммы вкладов и капитала по сравнению с бесфилиальными банками дают бесспорные преимущества. Иногда общине требуются средства, превышающие вклады бесфилиального банка,

[1] The Report of the President's Commission on Financial Structure and Regulation, p. 62.

а лимит кредитования у банковского отделения может быть выше, чем у бесфилиальных банков; благодаря отделениям потребность в кредите может быть удовлетворена, а одному заемщику могут быть предоставлены более крупные ссуды. Защитники отделений утверждают далее, что в быстроразвивающемся районе отделение может быть организовано гораздо быстрее и с меньшими затратами, чем новый самостоятельный банк, а диапазон предоставляемых отделением услуг может быть шире. И действительно, многофилиальные банки осуществляли свои операции в районах, где бесфилиальные банки вряд ли выжили бы. Более того, банки с отделениями наглядно продемонстрировали эффект от масштабов операций, выразившийся в выгодах для банковских клиентов.

Основной причиной выступлений против банковских отделений служат опасения мелких банков оказаться в худших конкурентных условиях и в конечном счете быть вынужденными уйти с рынка. Хотя подобные опасения имеют определенные основания, в большинстве случаев они скорее воображаемые, чем реальные. Банковское управление штата Нью-Йорк провело важные исследования в этой области, которые показали, что

1. Услуги мелких банков населению уступают услугам крупных банков в том, что касается процентных ставок, условий и доступности кредитов. Хотя вклады мелких банков... продолжают расти, темп роста замедлился с приходом крупных банков
2. Деятельность крупных банков не оказала отрицательного воздействия на доходы большинства мелких банков
3. Расширение возможностей отделений не обязательно создает непреодолимые трудности для местных институтов, крупных или мелких [1].

Интересно отметить, что в первую очередь благодаря этим исследованиям законодательные органы штата Нью-Йорк утвердили закон, допускающий создание отделений во всем штате, а не отдельных его районах.

ЦЕПНЫЕ БАНКОВСКИЕ СИСТЕМЫ

Еще одной формой банковской организации является цепная система (chain banking), под которой понимается контроль одного лица или группы лиц над двумя или несколькими коммерческими банками. Контроль осуществляется путем владения акциями, наличия общих директоров или в любой другой предусмотренной законом форме. Каждый банк, включенный в такую систему, имеет собственное название и самостоятельный совет директоров. Хотя данный тип банковской структуры существует уже многие годы, имеющаяся информация о ее размерах и операциях носит отрывочный характер, главным образом потому, что деятельность таких банков в отличие от холдинговых компаний с одним или не-

[1] Ernst Kohn. Branching and Competition (Statement before the 16th Annual Trustees' Day, Group V Savings Banks, January 23, 1970).

сколькими банками не охвачена регулированием и поэтому нет опубликованных отчетов об этом типе банковской организации. Правда, в последние годы были проведены специальные исследования, посвященные банкам с цепным подчинением, и они могут быть весьма полезны для тех, кто изучает банковское дело [1].

Впервые в США банки цепного подчинения появились в конце прошлого века, и их первых представителей можно было обнаружить в северо-западных и южных сельскохозяйственных штатах. Этот вид банковской организации распространялся в штатах, власти которых запрещали учреждение отделений и многобанковских холдинг-компаний. Банки, входящие в «цепь», сравнительно невелики, а вся «цепь» охватывает относительно небольшие районы. Это, однако, не удержало некоторые «цепи» от выхода за пределы штатов. Обычно система цепного подчинения группируется вокруг ведущего банка, который значительно крупнее остальных. Последнее исследование этого типа банковской организации в 7-м федеральном резервном округе [2], который является ее оплотом, показало, что в нем насчитывалось 86 «цепей», 70 из которых располагались в штатах Иллинойс и Айова, где запрещено открывать отделения. Эти «цепи» контролировали 322 банка, которые аккумулировали депозиты на сумму около 14 млрд. долл. (11% всей суммы депозитов округа). Хотя достаточной информации о деятельности «цепей» нет, похоже, что через советы директоров проводятся единые принципы управления, ставятся общие задачи и цели. Более того, банки, располагающие специально подготовленными и опытными управленческими кадрами, могут передавать их другим банкам, входящим в «цепь», повышая тем самым эффективность организации в целом. Несмотря на эти возможные преимущества, одно из исследований конца 60-х годов, посвященное анализу доходности банков цепного подчинения и прочих банков, вскрыло, что у первых прибыли были ниже.

БАНКОВСКИЕ ХОЛДИНГ-КОМПАНИИ

Значительным явлением в развитии банковского дела в последние годы был рост банковских холдинг-компаний, которые владеют одним или несколькими банками (или контролируют их прямо либо косвенно). Холдинг-компании могут владеть как бесфилиальными банками, так и банками с сетью отделений. Контролируемые банки сохраняют свой совет директоров и отвечают

---

[1] См. C. E. Cagle. Branch Chain and Group Banking. — *Banking Studies.* Board of Governors of the Federal Reserve System, August 1941; Jerome C. Darnell. Profitability Comparisons Between Chain and Non-Chain Banks. — *The Bankers Magazine*, Spring 1968; Joseph T. Keating. Chain Banking in the District. — *Economic Perspectives*, Federal Reserve Bank of Chicago, September/October 1977.

[2] Включает штаты Иллинойс, Айова, Висконсин, Индиана и Мичиган.

перед акционерами и органами контроля за надлежащую деятельность своих банков. Существует два основных вида банковских холдинг-компаний: многобанковские и однобанковские.

Многобанковские холдинг-компании

Закон определяет многобанковскую холдинг-компанию как компанию, контролирующую два или более банков. Многобанковские холдинг-компании существуют с начала нынешнего века и появились прежде всего в тех штатах, где создание отделений ограничено или запрещено. По существу те же причины, которые содействовали расширению сети банковских отделений, стимулировали также и рост групповых форм организации банков. Хотя банковские группы превратились в заметную силу на американской сцене, их развитие сталкивалось с оппозицией. Критики отмечали, что эти группы ведут к ослаблению конкуренции, недостаточно заботятся о нуждах местных общин и служат уловкой для обхода банковских законов. Федеральное регулирование распространилось на банковские группы в 1933 г., но оказалось сравнительно неэффективным. В результате в 1956 г. были введены дополнения к законодательству.

Закон о банковских холдинг-компаниях 1956 г. определяет как банковский холдинг компанию, контролирующую два или более банков путем владения 25% акций с правом голоса либо контролирующую любым способом выборы большинства директоров в двух или более банках. Закон запрещает новые приобретения за пределами штата, являющегося основным районом операций холдинг-компании, если только она не получит разрешение от властей того штата, в котором находится покупаемый банк. Поскольку ни в одном штате нет таких законов, закон 1956 г. препятствует возникновению межштатных банковских групп и охраняет уже организованные группы от конкуренции со стороны других аналогичных групп. Важной статьей закона 1956 г., действующей с некоторыми исключениями, является запрет банковским холдинг-компаниям владеть акциями с правом голоса в небанковских учреждениях и приобретать их в будущем. Более того, им предоставляется выбор отказаться от участия во всех банках, за исключением одного, или от небанковских операций.

Совет управляющих ФРС несет ответственность за проведение в жизнь Закона о банковских холдинг-компаниях и благодаря этому контролирует создание и экспансию этих учреждений. Руководители холдинг-компании должны получить предварительное согласие Совета на учреждение компании, на приобретение ею более 5% «голосующих» акций любого самостоятельного банка или на слияние с другой банковской холдинг-компанией. Закон определяет, далее, пять факторов, которые учитываются Советом управляющих при рассмотрении указанных выше действий.

1. История развития и современное финансовое состояние соответствующей компании или компаний, а также банков

2. Их перспективы
3. Состояние их руководства
4. Удовлетворение нужд соответствующих общин и районов
5. Заключение о том, не приведет ли приобретение, слияние или консолидация к такому росту банковской холдинг-компании, что будут нарушены устойчивость банков, общественные интересы или конкуренция в сфере банковских услуг [1].

Принятое в 1966 г. дополнение к закону пояснило последний пункт следующей формулировкой:

1. Любое приобретение... результатом которого будет создание монополии, или будет оказано любого рода содействие попытке либо замыслу монополизировать, или будет сделана попытка монополизировать банковские операции в любой части Соединенных Штатов
2. Любое предлагаемое приобретение... в результате которого в какой-либо части страны может быть заметно ослаблена конкуренция, или которое может привести к созданию монополии, либо в той или иной мере послужит ограничением торговли, если только он (Совет) не убедится, что антиконкурентный эффект предлагаемой сделки будет заметно превзойден возможным результатом в создании удобств и удовлетворении нужд общины, которую будет обслуживать компания [2].

Закон о банковских слияниях 1966 г., который уже рассматривался выше, включал те же статьи.

В 70-е годы вышел ряд юридических актов, способствовавших росту многобанковских холдинг-компаний. Закон о банковских холдинг-компаниях 1956 г. был дополнен таким образом, что устранил во всех практических отношениях различия в регулировании между корпорациями, владеющими одним банком, и корпорациями, контролирующими два и более банков. Более того, некоторые штаты либерализовали свое законодательство, касающееся многобанковских холдинг-компаний.

Поскольку банковские холдинг-компании слишком различны по величине, трудно определить, какова типичная банковская группа. Многие банковские холдинг-компании контролируют банки, чьи совокупные активы менее 100 млн. долл., другие владеют ресурсами, превышающими 1 млрд. долл. Деятельность некоторых банковских холдинг-компаний ограничена пределами района, других — пределами штата, а третьих — выходит за пределы штата. «Ситикорп оф Нью-Йорк» (основные активы принадлежат «Ситибэнк») — крупнейшая многобанковская холдинг-компания в США — контролирует банки, депозиты которых составили в конце 1978 г. около 61 млрд. долл. Если за основу взять район операций, то крупнейшей многобанковской холдинг-компанией будет «Вестерн бэнкорпорейшн оф Лос-Анджелес». В конце 1978 г. «Вестерн бэнкорпорейшн» контролировала 22 банка с 797 местными конторами, размещающимися в 11 штатах; депозиты этих банков составляли 21 млрд. долл. В конце 1977 г. 306 многобанковских холдинг-компаний страны контролировали 2301 банк с общей суммой вкладов в 300 млрд. долл. (см. табл. 3.1).

---

[1] Public Law 89—356, Sec. 1, 80 Stat. 7; 12 U. S. Code 1828.

[2] Bank Holding Company Act of 1956 as amended by Act of July 1, 1966 Sec. 8 (b), 80 Stat. 239, an Act of Dec. 31, 1970 Sec. 103, 84 Stat.

Таблица 3.1

Учереждения, активы и вклады банковских холдинг-компаний (по состоянию на декабрь 1977 г.)

	Количество холдинг-компаний	Учереждения			Активы (млрд. долл.)	Депозиты (млрд. долл.)
		банки	отделения	всего		
Всего	1 913	3 903	20 340	24 243	795,1	624,3
В том числе:						
многобанковские	306	2 301	10 562	12 863	409,1	324,6
однобанковские	1 607	1 602	9 778	11 380	385,8	299,7
Все коммерческие банки США с застрахованными вкладами		14 412	33 088	47 506	1 137,4	929,2

Источник. Board of Governors of the Federal Reserve System, Annual Statistical Digest 1973—1977; The Federal Deposit Insurance Corporation, Annual Report, 1977.

Успешная деятельность банковской группы во многом определяется теми услугами, которые холдинг-компания оказывает своим дочерним банкам. Эти услуги включают проведение ревизий, консультации по вопросам инвестирования средств, покупку материалов и оборудования для обработки информации, страхование, исследование методов и форм осуществления операций, рекламу, помощь в вопросах налогообложения, комплектование персонала и обмен сотрудниками между банками, консультирование по вопросам строительства и реконструкции. Указанные и, возможно, многие другие услуги в известной степени способствуют специализации персонала и высвобождают сотрудников местных банков для выполнения других банковских операций.

Появилось несколько работ, исследовавших, какое воздействие оказывает приобретение холдинг-компанией банка на качество его работы. В одной из последних проанализирована деятельность 82 банков, приобретенных холдинг-компаниями между 1966 и 1969 гг., и показано, что это воздействие не было очень заметным. В нем отмечалось, что

...основной эффект приобретения банков холдинг-компанией отражается в изменении состава их портфеля ценных бумаг. Вместо государственных ценных бумаг они покупают ценные бумаги штатов и местных органов власти, а также выдают ссуды, особенно ссуды с погашением в рассрочку. Подобного рода изменения показывают, что приобретение банка холдинг-компанией ведет к увеличению доли кредитов, предоставляемых этими банками местным клиентам. Однако приобретения банков холдинг-компаниями незначительно сказываются на величине капитала, процентных ставках, издержках или доходности приобретенных

банков. Поэтому сам факт покупки банка холдинг-компанией, по-видимому, еще не означает сильного воздействия на его деятельность [1].

Банковские группы не имеют таких выгод, связанных с мобильностью фондов, более высоким лимитом кредитования одного заемщика, возможностью привлекать средства сверх объема местных вкладов, как банки с сетью отделений. Банковская группа не может получить и такую экономию на операциях или обеспечить ту же специализацию руководства, как многофилиальный банк. История банковских холдинг-компаний свидетельствует, что открытие ими новых банков происходит значительно реже, нежели установление контроля над уже созданными и успешно работающими банками. Управление банковскими группами характеризуется меньшей, чем у банков с сетью отделений, эластичностью, столь необходимой для финансовых учреждений. Это видно из того, что банковские холдинг-компании не столь распространены в штатах, где разрешено открывать отделения.

Однобанковские холдинг-компании

Организация однобанковских холдинг-компаний явилась важным моментом в развитии американской банковской системы, так как, подобно банкам с отделениями или многобанковским холдинг-компаниям, эти банковские учреждения сулят определенные экономические преимущества. Столкнувшись с ростом издержек, руководство банков в 60-е годы избрало несколько путей сохранения прибылей. Одним из них было перераспределение средств в пользу наиболее прибыльных активов, о чем свидетельствует значительный рост отношения суммы банковских ссуд к вкладам. Однако этим способом нельзя пользоваться безгранично, поскольку существует предел, сверх которого указанный показатель уже нельзя повысить.

Другим методом увеличения банковских прибылей служит помещение средств в высокодоходные активы в рамках стратегии благоразумия и расчетливости. Руководство банков прибегало к этому методу, используя самые разнообразные формы, например инвестирование все возрастающей доли средств в муниципальные ценные бумаги, доходы по которым не облагаются налогом. Отличным способом увеличения доходов является увеличение процента за кредит. Банки использовали его также в тех случаях, когда процентные ставки стали стремительно повышаться, особенно в конце 60-х годов, благодаря большому спросу на кредит и проводимой правительством налоговой и денежно-кредитной политике. Конечно, этот метод преодоления тенденции к сокращению доходов нельзя применять постоянно. Хотя снижение издержек — важная задача для любого предприятия, банки столкнулись с

[1] Samuel H. Talley. The Effect of Holding Company Acquisitions on Bank Performances. Staff Economic Studies, Washington, D. C.: Board of Governors of the Federal Reserve System, 1971.

трудностями на пути ее решения из-за усиливающейся инфляции, особенно в конце 60-х годов. Две крупнейшие расходные статьи коммерческих банков — заработная плата персонала и проценты по срочным вкладам — в последние годы росли весьма стремительно.

Последний способ увеличения доходов, доступный любой предпринимательской фирме,— увеличение объема производства: производить больше товаров и/или услуг в надежде, что их реализация принесет дополнительные доходы. Банки, учреждавшие однобанковские холдинг-компании, пошли именно по такому пути решения задачи максимизации прибыли. По существу, они предприняли попытку создать «супермаркеты финансовых услуг».

Изменившееся отношение и административные меры со стороны Контролера денежного обращения — органа, регулирующего деятельность национальных банков,— побуждали банки расширять диапазон своих финансовых услуг. В начале 60-х годов одобренные новым Контролером денежного обращения мероприятия позволили банкам осуществлять финансовые услуги, которые были «непосредственно связаны с банковскими операциями», если это не угрожало их платежеспособности и ликвидности. Такой поворот был с одобрением встречен большинством банкиров, о чем свидетельствует замена чартеров, выданных штатами, на федеральные. ФРС и органы контроля ряда штатов начали вскоре ослаблять некоторые из своих ограничений. Хотя банки приветствовали данную перемену в отношении к ним, общая обстановка все же не стала столь свободной, как кое-кто рассчитывал, поскольку против осуществления ряда новых услуг выступили некоторые политические деятели и различного рода конкуренты, ссылаясь на то, что коммерческие банки превышают свои полномочия. В ряде случаев суды соглашались с этими доводами. Особый протест вызывало внедрение коммерческих банков в сферу туристских и посреднических услуг, особых форм сервиса и деятельности инвестиционных компаний. Было совершенно очевидно поэтому, что для расширения выполняемых банками функций потребуется совершенно иная организация. Отсюда появление однобанковских холдинг-компаний.

Однобанковская холдинг-компания означает создание корпорации с широкими предпринимательскими возможностями. Акции банка обмениваются на акции вновь сформированной корпорации, и банк, таким образом, становится полностью контролируемым филиалом. Банк может быть также приобретен путем конкурентных торгов. Холдинг-компания может даже купить акции нужных корпораций, осуществляющих операции, заниматься которыми банкам мешают запрет или серьезные ограничения, или, наконец, организовать новую корпорацию для выполнения некоторых необходимых услуг. Фирмы, управляемые холдинг-компанией, могут заниматься такими операциями, как факторинг, обработка данных и лизинг. Хотя некоторые из этих операций могут выполняться и самим банком благодаря многообразию регулирующих ак-

тов, их выполнение филиалом холдинг-компании отличается большей гибкостью. Примером операции, осуществление которой банком в отличие от холдинг-компании ограничивается законом, служит финансирование под закладные. Если для осуществления операций с недвижимостью необходимы средства помимо тех, что получены банком в форме вкладов, банк сможет привлечь необходимые ресурсы на открытом рынке, выпустив долговые обязательства. Эти обязательства, однако, будут иметь подчиненный характер по сравнению с требованиями вкладчиков, что, по всей вероятности, приведет к выплате банком более высокого процента по ним и соответственно к удорожанию ссуд. В то же время ипотечная фирма, контролируемая холдинг-компанией, могла бы выпустить долговые обязательства, которые не были бы подчиненными, что в условиях конкуренции привело бы к снижению ставок для заемщиков.

Что касается предоставляемых услуг, операции однобанковских холдинг-компаний в большинстве случаев носят скорее однородный, нежели конгломератный характер. Иными словами, филиалы холдинг-компаний осуществляют сходные операции, а не совершенно не связанные друг с другом. Банковский персонал знаком с широкими аспектами финансовой деятельности, и, хотя кредитование, факторинг и лизинг не одно и то же, они безусловно схожи друг с другом. Запросы клиентов также содействовали расширению банковских услуг. Если банки не будут поддерживать свою конкурентоспособность, клиенты обратятся к другим финансовым институтам. Это одна из причин выхода банков на рынок кредитных карточек. Широкий выбор финансовых услуг, которые, как оказалось, пришлись по вкусу клиентам, предоставляют и другие финансовые учреждения, например компании по финансированию продаж в рассрочку.

Внесенные в 1970 г. поправки к Закону о холдинг-компаниях 1956 г. еще раз подтвердили принцип различения банковской и коммерческой деятельности, содержащийся в законе 1956 г. Определение банковской холдинг-компании было распространено на все компании (корпорации, партнерства, деловые тресты и ассоциации), которые прямо или косвенно владеют 25% акций либо осуществляют контроль над действиями руководства или над политикой одного или нескольких банков, как это понимается Советом управляющих ФРС [1]. Федеральная резервная система уполномочена проверять все небанковские филиалы банковских холдинг-компаний независимо от даты установления над ними контроля и определять, насколько тесно они связаны с банковским делом.

Однобанковским холдинг-компаниям разрешено полностью или частично владеть акциями компаний, операции которых, по определению Совета управляющих ФРС,

---

[1] См. Bank Holding Company Act of 1956 as amended by Act of July 1, 1966 Sec. 7 (c), 80 Stat. 238.

настолько тесно связаны с банковскими, или управляются, или контролируются банками, что фактически относятся к сфере банковской деятельности. При установлении, относится ли данный вид операций непосредственно к банковской деятельности или управляется либо контролируется банком, Совет рассмотрит, можно ли ожидать, что определенные выгоды его выполнения филиалом холдинг-компании (повышение удобства, усиление конкуренции или повышение эффективности) перевесят возможные отрицательные последствия — чрезмерную концентрацию, ослабление или создание неравных условий конкуренции, столкновение интересов, махинации.

В соответствии с этим указанием Совет одобрил несколько видов операций. Из них наиболее важными (с некоторыми оговорками) являются:

1. Предоставление кредитов за собственный счет или за счет чужих средств, включая, например, финансовые, ипотечные компании, факторные фирмы и компании, выпускающие кредитные карточки
2. Управление банком, организованным по «плану Морриса»[1], или компанией по предоставлению кредитов промышленности
3. Услуги, связанные с выдачей ссуд и закладных
4. Деятельность в качестве доверенного лица
5. Консультирование по вопросам инвестиций и финансирования
6. Кредитование аренды личной собственности и недвижимости, при котором первоначальный арендный платеж покрывает сумму арендных взносов, возмещающих арендодателю полную стоимость имущества, включая издержки по кредиту
7. Выполнение функций страхового агента или брокера, главным образом в связи с предоставлением кредита холдинг-компанией или каким-либо из ее филиалов, а также функций страхователя для холдинг-компании и ее филиалов
8. Предоставление бухгалтерских услуг и услуг по обработке данных а) холдинг-компании и ее филиалам, б) другим фирмам при условии, что стоимость услуг этим клиентам не составляет основной доли общей стоимости предоставленных услуг данного вида
9. Приобретение акций местных корпораций реконструкции и развития, обеспечивающих жильем, рабочими местами лиц с низкими и средними доходами
10. Выполнение услуг по доставке
11. Консультирование банков, не являющихся филиалами холдинг-компаний, по вопросам управления
12. Торговые и арбитражные сделки с золотом и серебром
13. Выдача денежных переводов и платежных средств общего назначения с непостоянным номиналом
14. Выпуск дорожных чеков.

Однобанковские холдинг-компании могут начать любой из перечисленных видов финансовой деятельности, установив контроль над существующей компанией или учредив новую фирму. Органы банковского контроля отдают предпочтение организации нового дела, а не приобретению действующего предприятия. Если однобанковская холдинг-компания намеревается приобрести более 5% акций функционирующей фирмы, занятой выполнением дозволенных небанковских операций, она сначала должна заручиться согласием Совета управляющих ФРС. Закон требует, чтобы Совет проанализировал возможные последствия этого предложения для состояния конкуренции и учел целый ряд других соображений относительно общественных интересов (будущая эффективность это-

[1] Выдача мелких потребительских кредитов. — *Прим. ред.*

го владения и руководства им, создаваемые удобства, столкновение интересов, чрезмерная концентрация). Наиболее чувствительной областью при установлении контроля является проблема сохранения конкуренции. Если предполагаемое установление контроля ослабит существующую конкуренцию или приведет к ее свертыванию в будущем, Совет управляющих весьма неохотно пойдет на одобрение этого предложения.

По мере накопления опыта деятельности банковских холдинг-компаний в условиях, созданных дополненным Законом о холдинг-компаниях, к перечисленным выше видам деятельности, возможно, будут добавлены и другие. Так, банковские холдинг-компании могли бы приобретать акции компаний, операции которых тесно примыкают к основным функциям коммерческих банков. Это такие операции, которые могли бы выполняться банками: владение собственностью для филиала холдинг-компании, хранение ценностей, ликвидация активов, приобретенных у холдинг-компании или ее банков.

Конгресс, обеспокоенный тем, что внедрение банковских холдинг-компаний в смежные отрасли может нарушить условия конкуренции, внес поправку, получившую название «антисвязывающей» (*anti-tie-in provision*). Эта поправка запрещает любому банку (является ли он филиалом холдинг-компании, или нет) навязывать клиенту, пользующемуся определенным видом услуг, другие услуги, которые могли бы предоставить он сам, его холдинг-компания или филиалы. Указанная поправка запрещает банку требовать от клиента, чтобы тот воздержался от операций с конкурентами банка или филиалами их холдинг-компаний, если требование банка не связано с обоснованным намерением обеспечить надежность кредитной сделки. Таким образом, оговорка запрещает предоставление банками услуг лишь в комплексе или привязку каких-либо услуг к операциям их филиалов. Единственным исключением из этого правила являются только сделки, относящиеся к традиционным банковским операциям: ссудным, учетным, депозитным и трастовым. Однобанковские холдинг-компании освоили многие виды финансовой деятельности, наиболее важными из которых являются финансирование закладных, кредитование конечного потребителя, факторинг и лизинг. Несмотря на стремительное внедрение в новые сферы деятельности и определенный успех этих начинаний, активы небанковских филиалов составляют менее 5% совокупных активов банковских холдинг-компаний.

Масштабы распространения однобанковских холдинг-компаний поразительны. Начиная с середины 1968 г., когда крупные банки обнаружили полезность этого вида банковской организации, до конца 1977 г. было образовано свыше 1900 однобанковских холдинг-компаний (см. табл. 3.1). Причинами столь быстрого распространения явились, с одной стороны, спрос на финансовые услуги, с другой — ограничения, длительное время сопровождавшие деятельность коммерческих банков.

ЛИТЕРАТУРА

Benston, G. J. Economies of Scale of Financial Institutions. *Journal of Money, Credit and Banking*, May 1972

Carter H. Golembe and associates. The Future, of Registered Bank Holding Companies: Operation, Regulation, and Potential in a Changing Financial Environment. Association of Registered Bank Holding Companies, Washington, D. C., 1971.

Operating Policies of Bank Holding Companies. Board of Governors of the Federal Reserve System, Staff Studies, 1971.

Proceedings of the Conference on Banking Structure and Competition, 1971, 1975, 1976 and 1977. Federal Reserve Bank of Chicago.

Recent Changes in Banking Structure in the United States. Board of Governors of the Federal Reserve System. Washington, D. C., U. S. Government Printing Office, 1970.

Schweitzer, Stuart A. Economies of Scale and Holding Company Affiliation in Banking. *Southern Economic Journal*, XXVIX, October 1972.

The Bank Holding Company, Its History and Significance in Modern America. Washington, D. C., Association of Registered Bank Holding Companies, 1973.

Глава 4

УПРАВЛЕНИЕ И ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Поскольку деятельность коммерческих банков в огромной степени зависит от общественного доверия и оказывает значительное влияние на экономическую жизнь страны, их организационная структура и управление ими должны быть на самом высоком уровне. Только тогда их эффективность и прибыльность будут максимальными. Коммерческие банки являются квазиобщественными институтами и должны подчиняться многочисленным предписаниям. Поэтому их организационная структура в некоторых отношениях отличается от организации прочих предпринимательских фирм.

СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ

Держатели акций, вкладчики, органы банковского контроля ожидают от директоров принятия таких стратегических решений и такого качества управления деятельностью банка, которые обеспечат безопасность фондов и прибыльность операций. Совет директоров не осуществляет непосредственного руководства повседневными операциями банка, поскольку соответствующие полномочия переданы должностным лицам, но именно директора в конечном итоге отвечают за успешную деятельность банка.

Требования к директорам банка

Федеральный закон требует, чтобы совет директоров национального банка включал от пяти до 25 членов. Банки штатов — члены ФРС также подчиняются этому требованию. Директора национального банка избираются на общем собрании акционеров сроком на один год. Примерно такие же условия предусмотрены законами штатов. Все директора национальных банков должны быть гражданами США, и каждый должен быть прямым владельцем акций того банка, где он является директором, на сумму не меньше 1 тыс. долл.[1].

Федеральное правительство придерживается политики, запрещающей переплетение директоратов. Проведение этой политики

[1] Если акционерный капитал банка составляет 25 тыс. долл. или меньше, минимальная сумма акций равна только 500 долл.

диктуется стремлением не допустить создания «денежного треста» — концентрации капиталов и кредитов в руках сравнительно небольшой группы людей. Очевидно, подобного рода опасения не распространяются на отношения между банками и крупными нефинансовыми фирмами, поскольку нет национальных законов, запрещающих такие связи. И действительно, многие советы, особенно в крупных банках, составлены из президентов и председателей правлений сравнительно крупных частных корпораций, с которыми у банка установлены деловые отношения. Однако в последнее время органы банковского контроля стали неодобрительно относиться к тому, чтобы член совета директоров коммерческого банка был одновременно в совете директоров конкурирующего финансового института, например ссудо-сберегательной ассоциации. Причиной такой позиции является возможность столкновения интересов.

Ответственность директоров банка

Банковские директора облечены большой властью для выполнения своих обязанностей. Хотя цели банка могут определять должностные лица и отдельные директора, в конечном счете только совет директоров несет ответственность за формулирование этих целей. Совет уполномочен нанимать и увольнять руководящих работников и служащих, может требовать от них гарантии должного исполнения своих обязанностей. Совет может давать название, назначать и определять обязанности такого числа комиссий, состоящих из его членов, какое потребуется. Совет может определять виды отчетов, представляемых руководящими работниками банка.

Директора имеют также право любым законным способом изменять устав в тех пределах, в каких эти поправки не затрагивают материальные интересы акционеров. Если изменение все же затрагивает их интересы, но считается необходимым, оно должно быть одобрено общим собранием акционеров. Совет уполномочен объявлять размер дивиденда и переводить средства со счета нераспределенной прибыли на резервные счета и счет накопленной прибыли. При окончательном анализе только совет определяет суммы, помещаемые в ссуды, ценные бумаги и другие активы.

Функции совета директоров

Выполняя свои обязанности перед вкладчиками, акционерами и органами банковского контроля, члены совета директоров осуществляют многочисленные функции, которые значительно различаются для разных банков. Для некоторых советов директоров характерна большая активность, чем для других, в зависимости от рода занятий, времени, уделяемого делам банка, степени заинтересованности в процветании банка и величины вложений в этом

банке. Однако в целом директора выполняют все или некоторые из указанных ниже семи функций.

Определение целей банка и формулирование его политики. Пожалуй, это наиболее важная функция совета директоров коммерческого банка. Установление целей является первоочередной задачей, поскольку они служат основой для выработки политики банка, оказывают влияние на организационную структуру и подбор сотрудников, определяют лицо банка в целом.

Разработка политики необходима для планирования курса действий. Она может быть сформулирована в протоколе заседаний совета или постоянно действующих комитетов либо в уставе организации. Относительно мелкие банки немногое из своей политики оформляют в письменной форме, для крупных же банков письменное оформление — почти необходимость. Стратегическая линия устанавливается советом директоров и комитетами либо руководящими работниками и служащими управлений банка. Бесфилиальным банкам легче определять свою политику, чем банкам с сетью отделений: персонал находится «под рукой», а район деятельности невелик. Учитывая, что деятельность банка с сетью отделений охватывает несколько географических районов, совет директоров должен прислушиваться к мнению управляющих отделениями. Политика такого банка в тех или иных вопросах может быть дифференцирована по районам деятельности, так как районы отличаются друг от друга темпами экономического роста, видами хозяйственной деятельности, потребностями, отношением населения к деятельности банка.

Политика должна быть гибкой, и совету следует регулярно ее пересматривать, например при изменении экономических условий или других факторов. Хотя решение многих вопросов управления банком требует определенной политики, она не должна связывать инициативу руководства. Периодического пересмотра требуют такие сферы банковской политики, как размеры ставок, ссуды, инвестиции и страхование.

Подбор руководителей. Важная функция совета директоров — привлечение квалифицированных руководящих работников.

Как правило, трудно найти опытных банкиров для включения в совет директоров, кроме тех, кто уже является должностным лицом в банке. Члены совета, не являющиеся руководящими работниками банков, могут правильно оценивать деловые отношения и быть способны вырабатывать политику банка, но у них нет специальной банковской подготовки, а следовательно, и знания конкретных операций. К тому же они часто люди весьма занятые, ведущие собственное дело и могут выделять лишь несколько часов в неделю для надзора за деятельностью данного банка. Банковские операции очень сложны и требуют специалистов, хорошо разбирающихся в вопросах инвестирования, кредитования, операционной техники, персонала, механизации. Вот почему подбор квалифицированных сотрудников требует тщательного рассмотрения. Совет подбирает их с учетом принятой политики, поскольку

эти люди будут отвечать за проведение намеченных мероприятий в жизнь.

Создание комитетов. Наряду с подбором руководящих работников советы директоров учреждают несколько постоянно действующих комитетов и избирают их членов. Использование комитетов в банковском деле связано с несколькими причинами. Как выяснилось, директора банка, не являющиеся банковскими работниками, будучи местными бизнесменами, хорошо знают свой район и его различные деловые начинания. Организация комитетов поощряется, а в ряде случаев предписывается органами банковского контроля. Основной задачей банков является помещение средств вкладчиков в приносящие доход активы, и, согласно укоренившемуся мнению, коллективное принятие решений уменьшает риск убыточного кредитования и инвестирования.

Комитеты используются также как связующее звено — орган координации деятельности различных отделов банка. Поэтому и вошло в практику создание некоторых постоянных комитетов, члены которых встречаются еженедельно или чаще для рассмотрения отдельных вопросов. Могут создаваться и специальные комитеты, которые занимаются особыми, исключительными вопросами, например перепланировкой банковских помещений или строительством нового здания.

Обычно при совете директоров создается четыре основных вида постоянных комитетов со следующими функциями.

1. Исполнительный комитет. Это прежде всего административный комитет. Он занимается вопросами, обычно входящими в компетенцию совета директоров, но требующими к себе постоянного внимания. Этот комитет может проводить различные исследования, результаты которых докладываются всем членам совета на следующих заседаниях
2. Учетно-ссудный комитет. Этот орган — один из наиболее загруженных и ответственных. Он может давать заключения по всем случаям кредитования или по кредитам сверх определенной суммы, по открытию кредитных лимитов, относительно процентных ставок по ссудам и распределения кредитов по видам (кредиты под недвижимость, кредиты частным лицам, коммерческие кредиты)
3. Комитет по трастовым операциям. Этот комитет рассматривает вопросы, связанные с инвестированием фондов и ведением разного рода доверительных счетов
4. Ревизионный комитет. Время от времени он проверяет деятельность банка. В определенном смысле работу этого комитета можно сравнить с ревизией, осуществляемой органами банковского контроля. Проверять финансовое состояние банка могут как члены ревизионного комитета, так и внешняя организация, приглашаемая комитетом.

Деятельность комитетов разных банков сильно отличается друг от друга. В некоторых банках, прежде всего небольших, комитеты активно участвуют в непосредственном управлении, в то время как в крупных банках они заняты главным образом вопросами политики. В ряде небольших банков, например, учетный или ссудный комитет принимает решения почти по всем кредитам, выдаваемым банком. В крупных банках эта функция обычно закреплена за комитетом, который состоит из высших служащих учетно-ссудного отдела банка, более сведущих в вопросах креди-

тования и лучше, нежели члены совета директоров, знающих все, что связано с запрашиваемым кредитом.

Контроль за ссудами и инвестициями. Контроль за ссудами и инвестициями со стороны совета директоров отнюдь не означает, что он осуществляет его непосредственно. Совет несет ответственность за то, чтобы кредитные и инвестиционные операции осуществлялись на надежной основе, а также в соответствии с законами и инструкциями органов банковского контроля и регулирования. Контроль за ссудами и инвестициями предполагает периодическую проверку портфеля с точки зрения выполнения требований проводимой банком ссудной и инвестиционной политики, а также пересмотр этой политики для наилучшего выполнения намеченных банком целей при изменениях спроса на кредит, процентных ставок и потребностей в ликвидных ресурсах.

Консультирование. Крайне важной функцией совета директоров является проведение консультаций, которое помогает руководящим работникам банка принимать правильные решения. Повседневная деятельность и профессиональный опыт членов совета дают им такие знания о районе деятельности и его населении, которыми не обладают высшие служащие банка и которые, безусловно, представляют большую ценность для последних. Поскольку директора находятся в постоянном контакте со множеством людей, они могут лучше оценить действия банка, чем его служащие. Они могут также заранее оценить возможный отклик общественности на некоторые предлагаемые перемены в политике банка. Руководство банка всецело полагается на рекомендации директоров, представляющих различные профессии и сферы бизнеса. Если в совете есть представитель розничной торговли, его рекомендации в своей области могут оказаться бесценными для руководящих лиц банка. Естественно, то же самое можно сказать о подрядчиках, врачах, юристах, фабрикантах и представителях других профессий и видов предпринимательской деятельности, которые могут оказаться среди членов совета директоров.

Расширение масштабов операций. Директора — высокоуважаемые лидеры общины, безусловно, могут способствовать тому, чтобы многие вкладчики и заемщики оказывали покровительство их банку. Если в совете банка есть известный коммерсант, промышленник, врач, юрист и т. д., достаточно активные в своей профессиональной сфере — в местном или национальном масштабах,— и если директора банка являются членами различных гражданских комитетов, то такой банк, конечно же, находится в лучшем положении относительно привлечения новых клиентов, нежели банки, директора которых не обладают столь высоким статусом.

Проверка банковских операций. Несмотря на то что директора — обычно очень занятые люди, прежде всего в своей сфере деятельности или профессии, они должны осуществлять общий контроль за деятельностью банка. Проверка заключается главным образом в периодическом рассмотрении банковских операций, обычно на ежемесячных заседаниях, когда заслушиваются

различные отчеты, подготовленые руководящими работниками банка. После устных докладов или представления наглядной информации директора задают вопросы и обсуждают текущее положение банка. В крупных банках объем работы велик, поэтому проверка должна проходить быстро. Доклады должны быть краткими, но в то же время давать полную картину банковских операций в истекшем месяце.

Ответственность директоров

Директора банка не могут легкомысленно относиться к своим обязанностям. И административное, и общее право предусматривают привлечение директоров к ответственности за плохое управление банковскими делами. Нет необходимости упоминать все законы и ситуации, которые ведут к применению этих мер. Приведенные ниже некоторые из них, относящиеся к национальным банкам, достаточно полно свидетельствуют об ответственности директоров.

Уголовная ответственность. Нарушение уголовных законов наказывается штрафом в 5 тыс. долл., или тюремным заключением на срок до пяти лет, или тем и другим вместе. Ниже приводятся некоторые нарушения, за которые привлекаются к ответственности директора, а также руководящие работники и служащие банков:

1. Ложные записи, ложные отчеты и тому подобное
2. Ложное удостоверение чека
3. Кража, растрата или злоупотребление средствами
4. Представление ложных сведений в Федеральную корпорацию страхования депозитов
5. Предоставление ссуды банковским ревизорам
6. Предоставление ссуды директорам из траст-фондов
7. Получение вознаграждений за помощь в организации кредитов
8. Предоставление средств для политических кампаний [1].

Кроме привлечения к уголовной ответственности, директора банка могут оказаться материально ответственными за потери, понесенные банком в результате нарушения предписанных законом требований, в котором они принимали участие или которое они санкционировали либо вызвали, не проявив достаточной осторожности, предусмотренной общим правом. В подобных случаях возникает как административная ответственность за нарушение предусмотренных законом норм, так и общая ответственность за халатность.

Административная ответственность директоров основана на положениях Закона о национальных банках и Федерального резервного акта 1913 г. Параграф 34 первого так определяет эту ответственность:

Если директора любой национальной банковской ассоциации намеренно нарушат или намеренно позволят любому из руководителей, агентов или служащих

[1] Duties and Liabilities of Directors of National Banks. U. S. Treasury Department. Office of the Comptroller of the Currency. Washington, D. C., Government Printing Office, October 1969.

нарушить какой-либо из пунктов этого документа, все права, льготы и привилегии этой ассоциации будут утеряны. Однако подобное нарушение должно быть установлено, и должен быть вынесен приговор окружным, районным или территориальным судом США по делу, переданному с этой целью в суд Контролером денежного обращения от собственного имени, прежде чем ассоциация будет объявлена распущенной. И в случае подобного нарушения каждый директор, принимавший в нем личное участие или его санкционировавший, будет нести ответственность в пределах его персональных и индивидуальных возможностей за весь ущерб, причиненный ассоциации, владельцам ее акций или любому другому лицу вследствие этого нарушения [1].

Суды придерживаются мнения, что директора несут личную ответственность за нарушение законодательных актов, регулирующих деятельность национальных банков. Директора могут нести гражданскую ответственность перед любым лицом, если они намеренно разрешили или дали молчаливое согласие на опубликование ложных сведений, в результате чего указанному лицу, полагавшемуся на эти сведения, был нанесен ущерб. Например, в деле «Чесбрау против Уильямса» была установлена ответственность директоров за фальсификацию счета основного капитала банка, побудившую истца приобрести акции банка [2]. В деле «Ейтс против «Джонс нэшнл бэнк» суд указал, что «иск о введении в заблуждение может быть предъявлен директорам банка вкладчиками, которые стали таковыми в результате ложных сведений, содержащихся в сообщении директора о финансовом положении банка» [3]. Директора могут понести личную ответственность «за убытки, понесенные банком в результате выплаты дивидендов в нарушение закона» [4].

Директора несут также личную ответственность за убытки, случившиеся вследствие неверных выводов по вопросу, анализ которого входит в их компетенцию.

Если директора банка сознательно отстранились от изучения вопроса, исследовать который является их прямой обязанностью, или, имея сведения о фактах, которые ставят их в известность о неправильных или незаконных действиях, намеренно воздержались от использования доступных методов проверки и от приглашения независимых ревизоров для установления полного размера понесенных банком убытков, то любое связанное с этим нарушение закона может рассматриваться как «фактически умышленное» или как «совершенное сознательно» [5].

Таким образом, директора обязаны, согласно общему праву, проявлять обычную осторожность и предусмотрительность, управляя делами своего банка. При осуществлении операции они «не могут закрывать глаза на то, что происходит вокруг них. Проявлять естественное усердие в выяснении условий их деятельности и осуществлять разумный контроль и проверку руководящих

---

[1] 12 U. S. C., sec. 93.

[2] См. «Chesbrough v. Williams». 244 U. S. 72 (1916).

[3] «Yates v. Jones National Bank». 206 U. S. 158 (1906).

[4] «United States v. Britton». 108 U. S. 199 (1883); «Dudley v. Hawkins». 239 Fed. 386 (1917).

[5] «F. D. I. C., Receiver of the Commercial National Bank of Bradford, Pa. v. Mason». (C. C. A. 3d 1940) 115 F (2d) 548.

лиц банка — их прямой долг» [1]. Директора несут также личную ответственность за убытки, вызванные *превышением прав* — действиями, выходящими за пределы полномочий банка [2]. За редким исключением суд весьма строго толкует раздел федерального закона, запрещающий национальным банкам предоставлять кредиты одному заемщику сверх 10% банковского капитала и резервов.

В случае если директора одобрят предоставление кредитов сверх максимально допустимой суммы, они могут понести ответственность за любые причиненные этим убытки независимо от своих мотивов или финансового положения заемщиков в момент предоставления кредитов, или суммы полученного обеспечения; при этом ответственность не будет ограничиваться величиной превышения предусмотренного лимита, а будет включать всю сумму с процентами за вычетом погашенной части ссуды [3].

Более того, ссылки на то, что ссуда была разделена между двумя или более лицами, тесно связанными деловыми отношениями, также не исключают ответственности. Аналогичные ограничения применимы и к инвестициям коммерческих банков.

Общеправовая ответственность за халатность. На директоров распространяется общеправовая ответственность за халатность. Как отмечалось в деле «Гэмбл против Брауна»,

Закон о национальных банках не освобождает директоров от общеправовой обязанности быть честным и предусмотрительным, а критерием необходимой предосторожности здесь служит поведение нормального, благоразумного человека в аналогичных обстоятельствах [4].

Анализ ответственности директоров. Границы уголовной и общеправовой ответственности банковских директоров весьма строги, но не столь жестки, как может показаться на первый взгляд. Ее можно устранить или уменьшить несколькими способами. Директора могут предупредить нарушения, подробно ознакомившись с банковскими законами, инструкциями органов банковского контроля и операциями банков; путем привлечения к работе наиболее честных, насколько это возможно, руководителей и служащих; путем страхования своих операций и постоянного внутреннего контроля. Квазиобщественная природа банков не терпит нечестности, которая не только приносит убытки вкладчикам и акционерам, но и подрывает доверие общества к банковской системе. Поэтому руководители среднего звена и служащие, так же как и директора, должны следовать высоким моральным принципам и кодексу этики, уважать различные банковские законы и правила, установленные органами банковского контроля и регулирования.

Директора могут избавить и себя, и банк от многих санкций, предусмотренных административным и общим правом, и от различных опасностей, присущих самой природе банковских операций. Комитет защиты и страхования Американской банковской

---

[1] «Martin v. Webb». 110 U. S. 7 (1883).
[2] См. «Cockrill v. Abeles». 86 Fed. 505 (1898).
[3] «Corsicana National Bank v. Johnson». 251 U. S. 68 (1919).
[4] «Gamble v. Brown», 29F. (2d) 366 (1928).

ассоциации (АБА) провел большую работу по улучшению и стандартизации страхового обеспечения банковских операций. Время от времени комитет объявляет предлагаемые размеры максимального и минимального покрытия вкладов для банков различной величины. Многие факторы риска включены теперь в один документ, обычно называемый «открытым полисом». Эти полисы покрывают убытки, причиняемые такими уголовно наказуемыми действиями, как растрата, кража со взломом, хищения, воровство, подлог, и предусматривают возмещение потери денег и ценных бумаг. Можно застраховаться также от риска, связанного с операциями по хранению ценностей. Существуют полисы, возмещающие убытки из-за ошибок или упущений в закладных и других правовых документах, а также убытки по счетам дебиторов, оплаченным ранее, несуществующим счетам, не имеющим законной силы, фиктивным, мошенническим и поддельным. Банки могут застраховать себя и на случай судебных издержек, выплаты гонораров адвокатам.

Снизить вероятность предъявления им и банку обвинений директора могут также с помощью системы ревизий, или внутреннего контроля. Этот способ имеет столь важное значение, что большинство органов, выдающих банкам чартеры, требуют создания банками ревизионного комитета и в дополнение к этому требуют, чтобы совет директоров проводил ревизию финансового положения банка не реже нескольких раз в год. Ревизию могут проводить сами директора или нанятая ими независимая бухгалтерская фирма. Идеальное решение для банка — зачисление в штат ревизоров, отчитывающихся непосредственно перед советом директоров; так поступают многие крупные и средних размеров банки. В задачи ревизоров входит прежде всего такое улучшение организации и методов учета, в результате которого все сделки банка отражались бы аккуратно, экономично и полно, а возможности для злоупотреблений были сведены к минимуму или устранены совсем.

Ответственность директоров банка, без сомнения, исключительно велика, но, как свидетельствует история развития банковского дела в США, все же не настолько тяжела, чтобы закрыть доступ к управлению банком способным, заинтересованным и честным работникам. Есть много путей облегчения бремени этой ответственности, но до сих пор не изобрели того, что могло бы заменить основную составляющую деловых и личных отношений — честность.

АППАРАТ УПРАВЛЕНИЯ

В каждом банке, особенно крупном, всегда есть несколько служащих, которые отвечают за управление. К наиболее важным из них относятся председатель совета директоров (правления), президент, исполнительный вице-президент, вице-президенты,

помощники вице-президентов, казначей (*cashier*) и контролер (*comptroller*). В некоторых банках часто используется титул первого (*senior*) вице-президента для обозначения ранга лица, стоящего над вице-президентом. Помимо этих основных высших руководящих должностей, в крупных банках к ним относятся также ревизоры.

Пост председателя правления пользуется в банковских кругах большим уважением. Председатель, как правило, является исполнительным директором банка; он постоянно информирует совет директоров о положении банка и о практической реализации принятой политики. К компетенции этого руководителя относятся также планирование, связи с общественностью и разработка банковской политики в широком смысле этого слова.

Президент является административным главой банка и отвечает за управление оперативной деятельностью. Именно он определяет лицо банка. Президент может не заниматься непосредственным руководством банковскими операциями, а направить свою деятельность на создание банку доброго имени с помощью личных, деловых и социальных контактов. Тем не менее многие президенты принимают участие и в работе банка, например в собеседованиях с клиентами, предоставлении ссуд и оценке кредитоспособности. Что же касается работы президента в целом, то у большинства из них она располагается где-то посередине между отмеченными крайностями.

Руководители, занимающие посты исполнительного вице-президента, первого вице-президента или вице-президентов, обычно возглавляют ведущие отделы банка или отделения, если они есть.

Должность казначея в американском банке почти так же стара, как и само банковское дело. По закону все национальные банки и некоторые банки штатов должны иметь казначея. Долгое время казначеем как высшим должностным лицом мог стать лишь человек с большим опытом работы в банке, начинавший посыльным, счетоводом, кассиром, а может быть, и поработавший на каждом из этих мест. Его обычные и традиционные обязанности, особенно в маленьком банке, включают все относящееся к внутренним вопросам банковской деятельности, в том числе комплектование кадров, страхование, хранение наличных средств и ценных бумаг; он же является секретарем совета директоров. Термин «чек на казначея» (*cashier check*) [1] отражает его традиционное право осуществлять контроль за банковскими деньгами. Казначей, как правило, отвечает за все отчеты перед органами банковского контроля (например, финансовый отчет по требованию — *call report*,— фиксирующий состояние активов и пассивов банка на определенную дату, а также отчеты о доходах и дивидендах).

---

[1] Чек, подписанный казначеем банка, обладает особой надежностью, что приближает его по статусу к наличным деньгам. — *Прим. ред.*

Контролер банка — это высшее должностное лицо, ведающее работой бухгалтерии и отдела статистики. Немногие мелкие банки имеют контролера, но он почти всегда есть в крупных банках. Только в последние годы обязанности контролера стали так же важны, как и работа других ведущих функциональных руководителей. Они включают сбор и подготовку для руководства банка необходимых данных, которые позволяют принимать правильные решения, относящиеся к банковской политике и операциям. Помимо этих учетных функций, контролер осуществляет контроль за самими операциями банка. Например, он определяет, не может ли банковский служащий, занимающийся инкассо чеков и других документов (*note-teller*), сократить какие-то элементы операций и сэкономить тем самым банку несколько долларов, не затронув при этом эффективности и точности операции. Контролер занимается нововведениями, новыми машинами, новыми методами.

Большинство крупных и многие мелкие банки составляют бюджет, и в обязанности контролера входит подготовка предварительного бюджета и предоставление необходимых сведений бюджетному комитету для принятия реалистичного окончательного бюджета. Он отвечает также за сбор значительной части информации, которую высшие должностные лица включают в свои месячные отчеты совету директоров.

Ревизор следит за правильностью записей в бухгалтерских книгах, отражающих ежедневные банковские операции. Главная обязанность ревизора — постоянно проверять работу банка с целью установить, соответствуют ли проводимые операции требуемым методам учета, установленной советом директоров политике и инструкциям, разработанным органами контроля. Целью подобной работы является охрана банковских активов от махинаций, незаконного присвоения и растраты средств. Проверяя банковские операции и их оформление, ревизор может обнаружить несоответствия. Ревизор должен быть, и во многих банках действительно является, непосредственным представителем совета директоров. Он ежемесячно отчитывается перед советом, сообщая о всех обнаруженных несоответствиях и предлагая необходимые, по его мнению, улучшения. Все крупные, а в последние годы и мелкие банки имеют ревизора.

В банковских отделениях высшим должностным лицом обычно бывает управляющий, а иногда вице-президент. Его пост аналогичен положению президента банка, а полномочия определяются величиной отделения и масштабами операций. Круг обязанностей управляющего отделением может намного превосходить аналогичные функции президентов многих мелких банков. Непосредственным начальником управляющего отделением является руководитель отделений в главной конторе, от которого исходят полномочия, инструкции, правила и направления политики, разрабатываемые главной конторой. Достаточно крупные отделения могут

иметь одного или нескольких заместителей управляющего, которых можно сравнить с вице-президентами небольших бесфилиальных банков.

ПРИМЕРЫ БАНКОВСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Банки, как правило, состоят из большого числа отделов, что, как и в других деловых организациях, объясняется невозможностью для одного человека осуществлять самостоятельно все задания, связанные с определенной группой операций. Членение на отделы вытекает из потребности в объединении работ, неизбежно специализирующихся в результате увеличения объемов и сложности банковских операций и разнообразия предоставляемых клиентам услуг. Оно содействует улучшению и расширению услуг, повышению квалификации руководящих работников и служащих, снижению операционных издержек.

Количество банковских отделов зависит от величины и характера деятельности банка. Отсутствие того или иного отдела отнюдь не означает, что эти операции не выполняются. Некоторые банки, где отделы потребительских кредитов отсутствуют, тем не менее предоставляют такие кредиты; точно так же все банки покупают ценные бумаги — хотя многие из них не имеют отделов ценных бумаг,— поддерживают связи с организациями и лицами, осуществляют рекламную и информационную деятельность, не создавая соответствующих отделов. Специальные отделы организуют только в тех банках, где объем операций настолько велик, что для выполнения определенной работы требуется несколько сотрудников.

От величины банка, состава и квалификации руководителей и сотрудников, важности отдельных операций, а также загрузки банка зависит не только членение на отделы, но и вся структура управления банком. Численность служащих также бывает различна и колеблется от трех-четырех в одних до нескольких тысяч человек в других.

В организационной структуре банков реализуются как оперативные, так и штабные функции. К первым относятся функции, непосредственно связанные с выполнением поставленных перед банком задач,— это такие виды деятельности, как кредитование, инвестирование, доверительные операции, осуществление международных расчетов, а также прием и обслуживание вкладов. Функции штабного персонала заключаются в консультировании исполнителей и включают бухгалтерский учет и анализ хозяйственной деятельности, прием на работу и повышение квалификации служащих, маркетинг, контроль, методическую работу, планирование строительства и ремонт. В небольших банках эти функции не разделяются: и некоторые руководители и рядовые служащие занимаются и тем и другим. Чем крупнее банк, тем четче разграничиваются оперативные и штабные функции.

В банках с сетью отделений, охватывающей иногда всю страну, обеспечение эффективного управления требует создания региональной структуры управления, ибо число отделений может доходить до ста и больше. Мы встречаем здесь деление на географические зоны, ответственность за операции в каждой из которых несет вице-президент — региональный управляющий. Группа сотрудников помогает ему управлять работой отделений подчиненного географического района. Численность и состав регионального аппарата зависят от числа отделений, степени децентрализации, допускаемой высшим руководством, вида банковской деятельности в районе и способностей управляющих отделениями. Этот аппарат включает одного или двух сотрудников, осуществляющих надзор и координацию кредитных операций в отделениях (*loan supervisors*). Если их несколько, то они чаще всего специализируются в области коммерческого, сельскохозяйственного, потребительского кредитования, кредитования недвижимости. В число руководителей обязательно войдут сотрудники, отвечающие за оперативную деятельность и кадры, курирующие вопросы маркетинга, и некоторые другие. Выполняемые функции, а также число руководителей и рядовых служащих отделения определяются его величиной и составом клиентов, однако среди обязательных банковских функций всегда будут кредитные и расчетные операции. Если у клиентов отделения есть потребность в доверительных операциях и в осуществлении международных расчетов, отделение также их удовлетворяет. Если спрос на эти услуги не столь велик, чтобы полностью загрузить высококвалифицированных служащих, они будут предоставлены сотрудниками другого отделения при помощи и под контролем главной конторы. Хотя ведение депозитных счетов является важной функцией любого банка или отделения, оно стало менее обременительным для отделений, поскольку непосредственная подготовка и рассылка выписок из счетов автоматизированы и выполняются в центральном офисе района или в главной конторе. Это позволило сократить издержки при одновременном повышении точности оформления, а также высвободить сотрудников для выполнения операций, требующих непосредственного общения с клиентами.

Исторически и традиционно организационная структура банков покоилась на двух базовых понятиях: сильное руководство и опора на комитеты как органы принятия решений. Сильное руководство, часто называемое управлением сверху, в значительной степени объясняется, очевидно, тем, что многие банки возникли как семейные предприятия. В Европе история банковского дела связана с именами Медичи, Ротшильдов, в американских банковских кругах широко известны имена Роберта Морриса, Меллона и Джаннини. Контроль над многими небольшими сельскими банками до сих пор принадлежит одной семье. Поскольку семья была всегда заинтересована в успехе банка, один из ее членов выполнял роль исполнительного директора и принимал решения практически по всем важнейшим вопросам. Первые комитеты

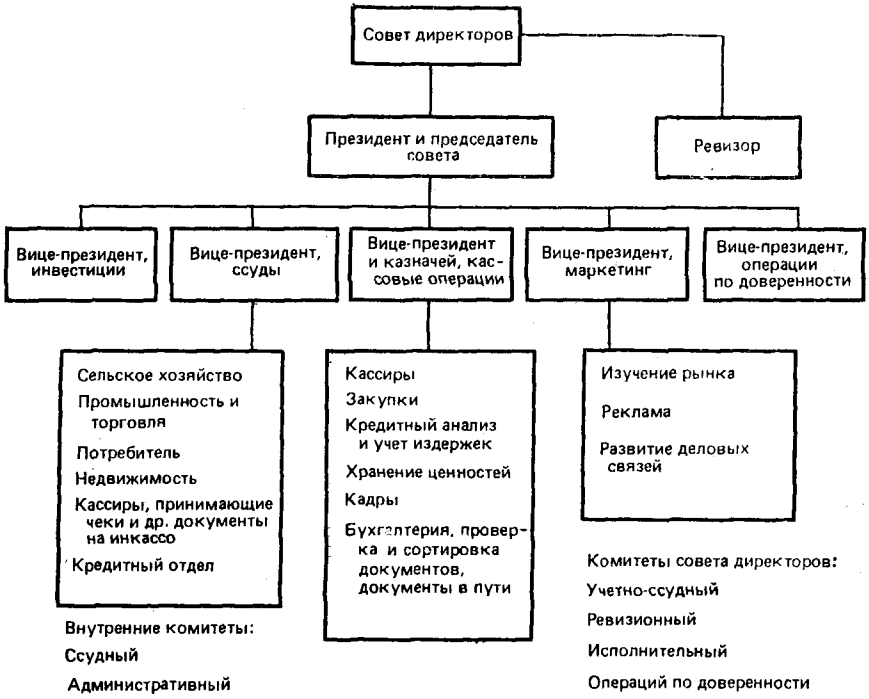


Рис. 4.1. Типовая схема организации бесфилиального банка

появились в 30-х годах этого века, когда банки искали пути принятия правильных финансовых решений в разгар волны банкротств. На карту ставилось многое, так как риск бывал слишком велик. Считалось, что комитеты будут принимать более разумные и обоснованные решения, нежели один человек, ибо всем известно, что «ум хорошо, а два — лучше».

Лучше всего структуру фирмы поясняет схема ее организации. На рис. 4.1 приводится схема возможной организационной структуры сравнительно небольшого бесфилиального банка. В банке шесть отделов: учетно-ссудных операций, инвестиций и ценных бумаг, кассовых операций, доверительных операций, маркетинга и ревизионный. В приведенном примере отдел инвестиций и ценных бумаг может быть небольшим, а траст-отдел — включать несколько руководителей и служащих и вести активную деятельность. Отдел учетно-ссудных операций — наиболее важный и, как правило, самый крупный в банке. В приведенной схеме указаны четыре сферы ссудных операций: промышленность и торговля, конечный потребитель, недвижимость и сельское хозяйство. Сюда же входит кредитный отдел, а также отдел инкассовых операций. Хотя отдел инвестиций и ценных бумаг играет важную роль в банке, он обычно не крупнее других отделов. Объяснить это

можно тем, что отдел инвестиций заключает сделки на крупные суммы и действует на свободном рынке в отличие от учетно-ссудного отдела, который осуществляет операции в договорном порядке.

Несколько видов банковских операций контролируется вице-президентом и казначеем. Из схемы видно, что эти операции многочисленны и не вполне связаны друг с другом; это действительно так, однако в отделе есть несколько высших служащих, специализирующихся именно в этих видах операций. Многие из них — «домашние» по характеру и не имеют прямого отношения к обслуживанию клиентов, тем не менее значение их велико.

У конъюнктурного отдела также много функций, включая рекламу, изучение рынка и расширение деловых связей. Развитие деловых связей — весьма обширная и интересная сфера деятельности. Обычно сюда входит программа визитов, т. е. встреч руководителя отдела с имеющимися и потенциальными клиентами для расширения операций банка. Сюда же относятся контакты с представителями статистических органов и банков-корреспондентов. Доверительным операциям посвящена гл. 18, поэтому функции траст-отдела и его организация в данном разделе не рассматриваются.

Нетрудно заметить, что некоторые банковские услуги данной схемой не предусмотрены. Это не значит, что они не выполняются. Пример — международные операции, которые, по-видимому, осуществляются учетно-ссудным отделом в сотрудничестве с одним из городских банков-корреспондентов. То же можно сказать и о выпуске кредитных карточек. На рис. 4.1 показано, что ревизоры подчиняются непосредственно совету директоров, это обычная практика. Все остальные сферы деятельности банка подчинены вице-президенту. В небольших банках используется именно этот титул, хотя можно встретиться и с такими, как «первый вице-президент» или «исполнительный вице-президент». Строгие табели о рангах в коммерческих банках отсутствуют, и чем больше банк, тем больше титулов.

Приведенные в схеме комитеты подразделяются на внутренние и подчиненные совету директоров. Последние обычно им и создаются, а членами становятся прежде всего сами директора. Комитеты совета директоров могут включать и некоторых высших служащих банка — членов совета. Их присутствие в комитете обусловлено тем, что вопросы, которые обсуждает данный комитет, относятся к сфере их компетенции. Это положение не является обязательным для ревизионного комитета, который в большинстве случаев не включает никого из администрации по соображениям соблюдения объективности. Президент обычно является членом всех комитетов, кроме ревизионного. В целом это лучше всего отвечает интересам банка данного размера, поскольку именно президент проводит в жизнь политику и решения совета директоров. Членство в этих комитетах обеспечивает президента

информацией из первых рук и знакомит его с мнениями всех членов совета по обсуждаемым вопросам.

Хотя внутренние комитеты аналогичны комитетам совета директоров, в их состав обычно входят лишь те члены совета, которые работают в данном банке. Это объясняется частыми заседаниями внутренних комитетов и тем, что они занимаются повседневными вопросами деятельности банка, которые не требуют немедленного участия в их решении совета директоров. В противном случае вопрос передается на рассмотрение последнего. Административный комитет состоит из высших руководящих работников банка и занимается координацией всех сфер банковской деятельности, необходимой для выполнения поставленных перед банком задач. Ссудный комитет рассматривает заявки на кредиты, которые выходят за пределы полномочий руководителей учетно-ссудного отдела или в каких-то отношениях не соответствуют проводимой банком политике.

Увеличение объема и видов банковских операций привело к уменьшению роли комитетов: они физически неспособны рассмотреть все возникающие проблемы. В крупных банках учетные или ссудные комитеты просто не могли бы принимать решения по всем кредитам, так как это потребовало бы слишком много времени и вынуждало бы заемщиков ждать рассмотрения своей заявки. Многих заемщиков ожидание могло бы обидеть, так как они сочли бы, что задержка вызывается сомнением банка в их платежеспособности.

Наличие ссудного комитета в определенной степени сковывает инициативу работников ссудного отдела. Они не могут стать разносторонними и компетентными специалистами в кредитных вопросах, если все решения по ссудам будут приниматься комитетом. Чтобы расти профессионально, необходимо брать на себя ответственность; это относится не только к кредитам, но и к другим операциям коммерческих банков. Комитеты, слишком активные в вопросах управления, не поощряют принятие решений высшими служащими, в то же время многое в деятельности банка требует квалификации, которой может и не быть у членов комитета.

Уменьшение роли комитетов дополняется и отчетливой тенденцией изменения роли высшего руководства. Поскольку по мере укрупнения организаций сфер управления становится больше, полномочия все шире передаются на более низкие уровни управления. Степень успешности подобной перестройки зависит от эффективности банковских систем планирования, контроля и информации. Одновременно с делегированием полномочий происходило и более формальное разграничение ответственности среди высших руководителей банка. Это видно из рис. 4.2, на котором приведена схема организации сравнительно большого банка с сетью отделений.

По мере расширения выполняемых банком операций высшее руководство было разделено на группы, за каждой из которых закреплялись определенные функции. Подобное развитие имеет

простое объяснение. С точки зрения нормы управляемости увеличение числа банковских операций делает невозможным для высшего руководства управление всеми операциями. Поэтому сходные функции были объединены в группы. Примером может служить группа управления активами. Долгие годы функции кредитования и инвестирования в ценные бумаги были разделены и в известной степени даже конкурировали друг с другом при распределении средств. Между тем ясно, что эти функции должны дополнять друг друга, потому что портфели ценных бумаг и ссуд меняются в зависимости от стадии экономического цикла. Например, в период экономического роста объем ссуд увеличивается, а портфель ценных бумаг сокращается; в периоды низкого спроса картина меняется. Исходя из этого, логичнее сосредоточить в одних руках общую функцию размещения средств, что повысит эффективность управления активами в полном соответствии с задачами банка.

В рассматриваемом банке создана группа отношений с правительственными органами и общественностью, т. е. аппарат для осуществления функции, долгое время находившейся исключительно в ведении высшего руководителя. Планированием прибыли занимается теперь один из функциональных отделов, ранее эту функцию, ревностно охраняя свои полномочия, осуществлял исполнительный директор. Это отнюдь не означает, что он не касается теперь этих сфер банковской деятельности или недостаточно осведомлен в соответствующих вопросах. Такое выделение произошло из-за увеличения числа обязанностей у руководства, а также потому, что эти функции представляют особую важность для банка и потребовалось назначить специального человека для их выполнения.

Заключительным этапом в организационной перестройке за последние годы было расширение функциональных возможностей подразделений, обслуживающих оперативное руководство банка. Это видно из приведенного на рис. 4.2 перечня функций, выполняемых группой штабных отделов. Сюда входят служба управления, работа с кадрами, планирование прибыли, функции контроля и обработка данных. Работник банка, занимающийся выдачей кредитов, не может иметь под рукой всех сведений, необходимых для выполнения его функций. Он все больше полагается на работу функциональных служб, в данном случае — по проверке кредитоспособности отдела. Использование ЭВМ позволяет накапливать информацию, необходимую для кредитного работника. От него не требуется составлять программы для компьютера. Это сделают для него высококвалифицированные специалисты. Расширение роли функциональных служб не ограничивается только кредитными операциями, оно относится ко всем сферам банковской деятельности, включая инвестиции, доверительные операции, маркетинг.

Группа управления активами занимается двумя наиболее важными видами активных операций банка: инвестициями и

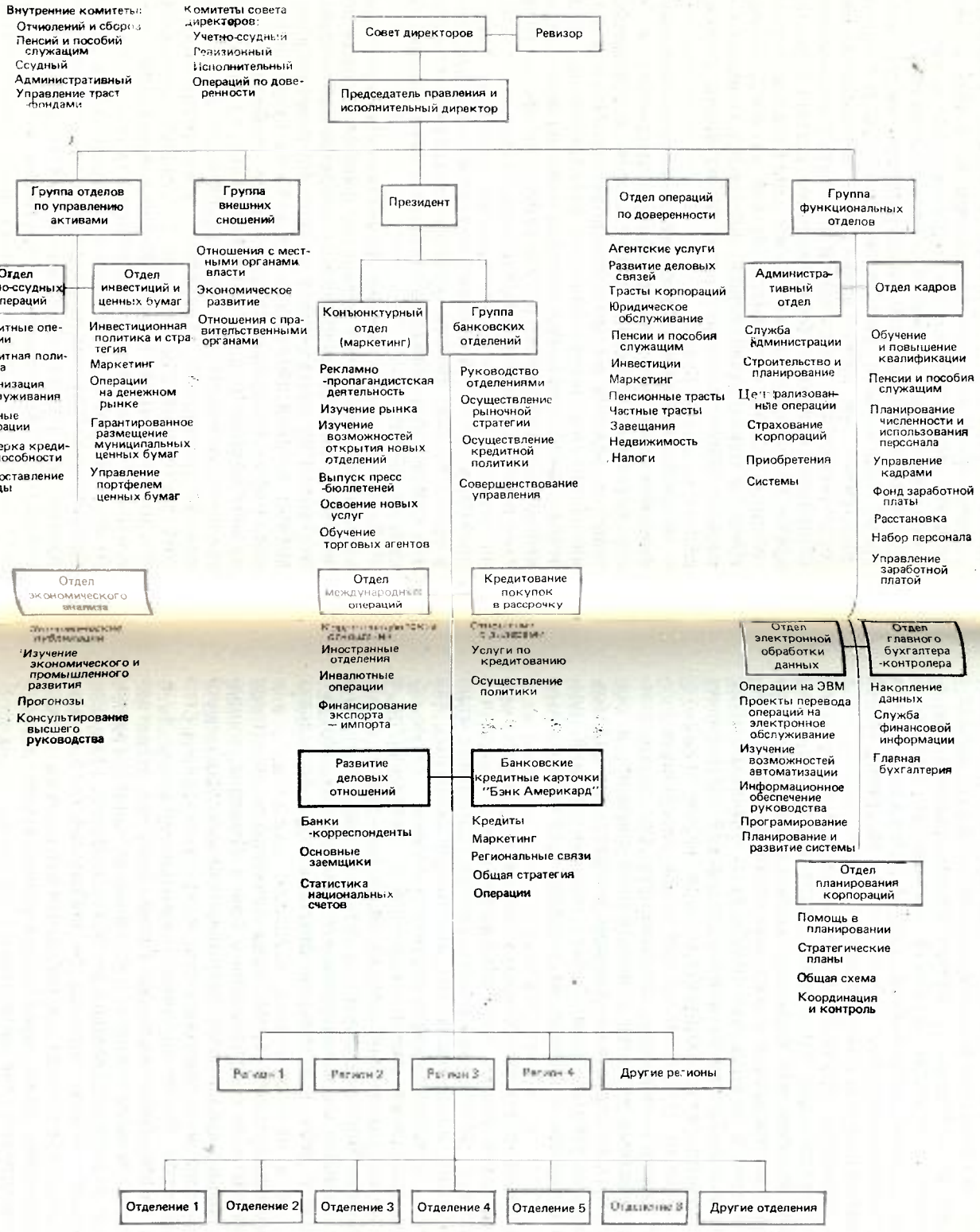


Рис. 4.2. Организационная схема банка с отделениями

кредитами. Инвестиции банковских фондов в ценные бумаги — оперативная функция, а кредитование относится к числу штабных функций, связанных с оценкой качества кредитов и осуществлением кредитной политики в целом. Экономист банка входит в группу управления активами, его мнение принимается во внимание при размещении средств. Крупный банк несет ответственность и перед общиной того района, где он осуществляет свои операции, выполнение этих функций возложено на группу связей с общественностью и правительственными органами.

Президент руководит группой банковских отделений — одной из наиболее важных сфер банковской деятельности, а также конъюнктурным отделом, ибо маркетинг связан и с введением новых видов услуг, с открытием новых отделений, рекламой, продвижением товаров, т. е. всем, что содействует успешной работе различных отделений. Группа банковских отделений обеспечивает ряд функциональных услуг, необходимых для эффективного управления отделениями. Кредитование покупок в рассрочку и развитие деловых связей, — вероятно, штабные функции, осуществление же международных расчетов и инвалютных операций, а также выпуск кредитных карточек — функции оперативных отделов. Операции, контролируемые группой банковских отделений, распределены по регионам, в каждом из которых имеется несколько отделений.

Организационная структура банков с сетью отделений иная, чем у бесфилиальных банков, хотя выполняемые ими функции в целом одинаковы. Основные различия касаются управления отделениями и функций, возложенных на высших должностных лиц главной конторы. Организационная структура банков с сетью отделений также включает линии оперативной деятельности и функциональные подразделения, однако последние имеют, пожалуй, больший вес. Характер банков с сетью отделений требует наличия специального поста администратора отделений, который сосредоточивает у себя контроль за деятельностью нескольких отделений.

Организационная структура местного банковского отделения аналогична организации бесфилиального банка. Функции, выполняемые отделением, определяются потребностями обслуживаемого района. Если отделение располагается в крупном районе, его структура, вероятно, будет включать несколько отделов, т. е. подобна организации бесфилиального банка. Если же отделение расположено в маленькой общине, где объем операций сравнительно невелик, отделы создаваться не будут и форма организации такого отделения будет похожа на небольшой бесфилиальный банк. Важным преимуществом небольшого отделения является, однако, то, что оно может предложить услуги и консультации опытных специалистов из главной конторы.

Следовательно, некоторые функции небольшого отделения будут осуществляться в центре. Это относится к инвестиционным операциям, проводить которые в главной конторе эффективнее и

экономичнее. Подобная концентрация деятельности допускает бóльшую специализацию. Операции с банками-корреспондентами также осуществляет персонал главной конторы. Здесь же сосредоточены и многие кадровые вопросы, поскольку сюда сходятся сведения о потребностях всех отделений и здесь больше возможностей для реализации программы обучения и повышения квалификации персонала. Однако управляющие отделениями сами проводят собеседования с кандидатами и принимают к себе на работу рядовых служащих. На рис. 4.2 не упомянуты титулы должностных лиц, но в банке рассматриваемой величины различные группы будут, по всей вероятности, возглавляться исполнительными вице-президентами или по меньшей мере первыми вице-президентами. Титулы не обязательно соответствуют определенному типу банковской организации. Вполне возможно, что управляющий отделением банка будет именоваться вице-президентом. В конце концов некоторые банковские отделения крупнее бесфилиальных банков.

Управляющие отделениями подчиняются непосредственно своему региональному руководителю. Должностные лица главной конторы выполняют штабные функции, и их рекомендации поступают в отделения по обычным линиям субординации. Управляющие отделениями располагают определенной полнотой власти, но если возникает вопрос, решение которого выходит за ее пределы, они обращаются в главную контору за советом и консультацией.

Примером такого ограничения полномочий может служить предоставление кредита. Когда заявки на кредит превышают установленный для отделения лимит, управляющий обязан связаться со своим куратором, который может одобрить заявку. Если последний не обладает таким правом, заявка передается в главную контору, где квалифицированные специалисты, имея под рукой все необходимые материалы, устанавливают кредитоспособность клиента. Только затем будет принято решение. Этот пример наглядно подтверждает тот факт, что банковские отделения располагают большими возможностями в области управления, нежели бесфилиальные банки. Опытные специалисты центрального аппарата всегда готовы оказать немедленную помощь всем отделениям на любом этапе банковской деятельности.

Управляющие отделениями должны быть высококвалифицированными специалистами в двух различных областях. Они должны иметь опыт ведения банковских операций (в кредитовании, расчетах, маркетинге и т. п.) и одновременно должны уметь руководить. Управляющие отделениями отвечают за объединение ресурсов — человеческих и материальных — для достижения целей и выполнения задач, стоящих перед банком. Они должны уметь убеждать служащих выполнять порученные задания. В прямом смысле слова они сплачивают в единое целое людей, преследующих общие цели и решающих общие задачи. В дополнение к этим важным функциям управляющий отделением должен быть консультантом по финансовым вопросам и одним

из лидеров общины. Предполагается, что он должен быть членом совета местной больницы, помогать собирать средства на благотворительные цели, посещать собрания Ассоциации «родители — учителя», принимать участие в работе торговой палаты. У управляющего отделением много общественных обязанностей.

Как уже отмечалось, в небольшом банке, как правило, нет отделов, поэтому нет ничего необычного в том, что руководители и служащие выполняют самые разные задания, связанные с деятельностью банка. Все руководящие работники, включая президента, могут заниматься выдачей ссуд всех видов. Вместе с тем возможна и специализация некоторых из них в таких областях, как осуществление инвестиций банка, операции по доверенности, кадровые вопросы, внешние связи банка, развитие деловой активности, а также подготовка отчетов для органов банковского контроля и управления. Более того, кто-то из руководящего состава, обычно казначей, может быть уполномочен контролировать некоторые внутренние операции банка: деятельность бухгалтерии, закупки, депозитные операции. Служащие небольших банков выполняют целый ряд функций: бухгалтера, кассира расходной и приходной касс, занимаются инкассацией чеков и других документов. Поэтому сомнительно, чтобы в этих условиях служащий стал специалистом в определенной области, а услуги, предоставляемые банком, были бы столь же эффективны, как у более специализированного учреждения. Также сомнительно, что внутренний контроль и безопасность здесь столь же надежны, как в более крупных банках, имеющих структуру отделов. В некоторых совсем маленьких банках президент не занимается непосредственно банковскими операциями, и банк, по существу, возглавляется казначеем или вице-президентом.

Даже если маленький банк не разделен на отделы, некоторые виды услуг все же им выполняются. Например, если его клиенту требуется произвести расчеты с зарубежными контрагентами, небольшой банк, скорее всего, предоставит эти услуги, связавшись с одним из своих городских корреспондентов. Аналогичным способом может быть предоставлен и целый ряд других услуг. Таково одно из преимуществ современной системы корреспондентских связей, сложившихся в банковской системе. Если в небольшом банке нет кредитного отдела, это не значит, что банк не осуществляет анализа кредитоспособности или не собирает информацию о клиентах. Любое должностное лицо, занимающееся в банке кредитованием, обязано хранить сведения по кредитам, которые оно ведет. Довольно часто, однако, в небольших банках эта информация держится в голове, а не в досье в письменном виде. Может не быть в маленьком банке и ревизионного отдела или ревизора, но соответствующие функции будут выполняться должностными лицами время от времени, в периоды затишья; ежегодную проверку финансового положения банка осуществит частная бухгалтерская фирма под контролем совета директоров.

ПЛАНИРОВАНИЕ

Планирование представляет собой вид деятельности, с помощью которой предпринимательская фирма определяет свой курс действий на будущее. Конечным результатом планирования является выработка стратегии, позволяющей наиболее полно использовать ресурсы предприятия в прогнозируемых условиях для достижения всех намеченных целей. Многие банки осознали значение планирования и организовали плановые отделы, укомплектовав их квалифицированными экономистами. Другие банки занимаются планированием время от времени.

Значение планирования определяется конкуренцией в банковском деле и стремлением банков повысить эффективность операций, что, как они считают, скажется на увеличении объема операций, а это в свою очередь приведет к повышению прибыли на капитал. Планирование — это своего рода тренировка, более того, процесс планирования не менее важен, чем сам план, поскольку заставляет руководство смотреть вперед, распознавать проблемы и находить их решения.

Схема организации планирования в коммерческом банке приведена на рис. 4.3. Обычно все пять указанных в схеме элементов рассматриваются, исследуются, обсуждаются и формулируются одновременно, однако ключевой фазой является постановка целей. Она требует анализа и оценки большого числа предложений и охватывает многие сферы банковской деятельности. Со временем цели могут меняться, но, будучи сформулированы, они становятся твердыми и обязательными. Цели банка записываются обычно короткими четкими формулировками, а их количество не превышает 10—12. Ниже приводятся некоторые из сформулированных целей одного банка:

1. Наша деятельность заключается в продаже финансовых услуг в штате Орегон и на избранных региональных, национальных и международных рынках.

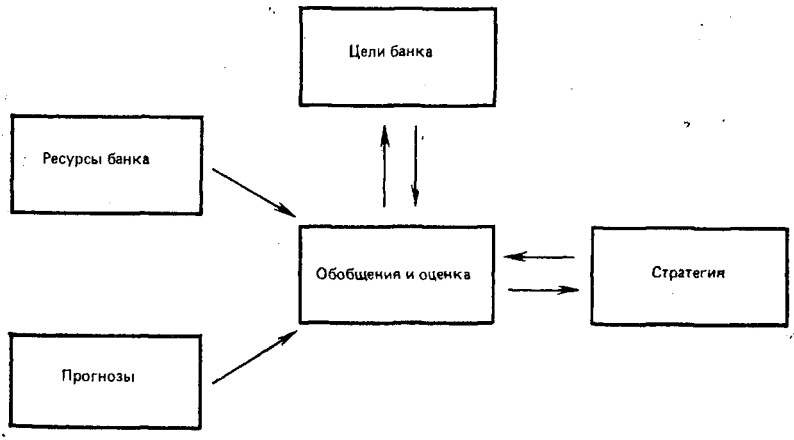


Рис. 4.3. Порядок планирования в коммерческом банке

Мы будем расширять наши операции в тех районах, где имеются надежные перспективы экспансии с учетом заранее установленных стандартов прибыльности

2. Мы будем стремиться к стабильному росту доходов, вкладывать средства в ценные бумаги самого высокого качества и применять благоразумную и новаторскую тактику. Благодаря стратегическому планированию и компентентному руководству мы будем решительно расширять источники доходов, строго контролируя издержки
3. Главной рыночной целью нашей деятельности является увеличение нашей доли на рынке банковских операций путем предоставления услуг и операций только высшего качества в соответствии с нашими стратегическими планами
4. Руководство обеспечит единство политики и средств ее реализации. Изменения будут осуществляться быстро и таким образом, чтобы полностью учитывать потребности как отдельных клиентов, так и корпораций
5. Наша цель — содействовать росту работников организации. Однако освоение новых сфер деятельности и нужда в конкретных специалистах могут потребовать привлечения сотрудников извне
6. Мы помним о социальных и экономических нуждах и признаем свою ответственность как корпоративного гражданина. Мы поддерживаем мероприятия по улучшению социальных и экономических условий и участвуем в них [1].

Когда цели банка сформулированы, приступают к выработке стратегии осуществления поставленных целей и задач. В то время как цели представляют собой субъективный выбор в том, что касается характера, направлений деятельности, темпов развития, стратегия — это тот план, выполняя который банк реализует поставленные цели на практике. Иными словами, это квантификация идей. Так, если целью банка предусмотрено увеличение его доли на рынке, то стратегия покажет, как лучше этого достичь: путем выпуска новых, приносящих более высокий доход сертификатов или выплачивая более высокую процентную ставку по определенным депозитным сертификатам. Осуществление программы визитов, т. е. личное посещение работниками банка деловых компаний района с целью расширения кредитования последних, относится к стратегии. Внедрение банковских кредитных карточек или «платежей по телефону» также примеры стратегических мер, призванных увеличить число клиентов банка.

На пути от целей к стратегии необходимо учитывать такие факторы, как банковские ресурсы и условия деятельности банка в будущем. Ресурсы банка включают следующие статьи: его активы, оборудование, престиж, финансовые ресурсы и персонал. Все они учитываются при выборе стратегии. Бессмысленно банку пытаться кредитовать нефтедобычу, если он не располагает специалистами, имеющими опыт именно в этом виде кредитования. Банки, чьи активы не превышают 25 млн. долл., вряд ли смогут привлечь национальные фирмы, которым в пяти — десяти банках открыты кредитные лимиты на сумму от 100 до 150 млн. долл. и на которые распространяется базисная ставка (*prime rate*) [2]. Банки являются элементом экономической системы; следовательно, прогнозы развития экономики на предстоящие три — пять

[1] U. S. Bancorp. Annual Report 1977.

[2] *Базисная ставка* начисляется по необеспеченным ссудам первоклассным заемщикам. — *Прим. ред.*

лет, безусловно, помогут в выборе плана. Активность кредитной политики определяется фазой экономического цикла, в рамках которого банк осуществляет операции. От уровня и тенденций изменения процентных ставок зависит стратегия инвестиционной деятельности коммерческого банка. Прогнозы не ограничиваются сферой экономики, они охватывают также развитие в области культуры и политики. Местные и национальные законодательные акты воздействуют на операции банков, а миграция населения влияет и на спрос на банковские услуги, и на источники банковских средств.

Как указывают стрелки на рис. 4.3, цели банка воздействуют на обобщение и оценку, которые в свою очередь влияют на цели и стратегию. Хотя наилучшего на все случаи, «золотого», горизонта планирования не существует, наиболее распространенным является пятилетний период. Из-за многочисленных поправок трудно предположить, чтобы представленный сегодня план оставался в силе к концу пятилетнего периода, но это нисколько не уменьшает ценности процесса планирования. Если случаются важные перемены, затрагивающие принятый план, он должен быть скорректирован. Планирование — процесс непрерывный, а не мероприятие «один раз в пять лет». Наша способность прогнозировать с достаточной долей достоверности делает планирование необходимостью в самом прямом смысле слова.

Управление процессом планирования в банке могут осуществлять комитет по управлению, рабочая группа или специальный отдел, создаваемый на постоянной основе. Во всех крупных банках США планированием занимается самостоятельный отдел при центральном аппарате банка. Хотя планированием по всей форме крупные банки занимаются чаще, чем мелкие, однако и последние сознательно и бессознательно так или иначе планируют свою деятельность, точно так же, как большинство людей составляют свой личный бюджет, пусть не всегда в письменной форме.

ЛИТЕРАТУРА

Baughn, William H., and Charles T. Walker, eds. The Bankers Handbook. Rev. Ed., Homewood, Ill., Dow Jones-Irwin Inc., 1978.

Davis, Saville R. Planning in the 1970s. — In: The Creative Interface. Washington, D. C., American University Press, 1970.

Duties and Liabilities of Directors of National Banks. The Comptroller of the Currency. Washington, D. C., June 1972.

Fisher, David I. Commercial Banking in 1975 and 1980. Philadelphia, Robert Morris Associates, 1970.

Johnson, Richard B., ed. New Perspectives of Bank Directors. (Southwestern Graduate School of Banking, Series; 4) Dallas, Southern Methodist University Press, 1977.

Porter, L. W., E. E. Lawler III, and J. R. Hackman. Behavior in Organizations. New York, McGraw-Hill, 1975.

Rubin, Harvey W. A Banker's Guide to Directors and Officers' Liabilities. *The Bankers Magazine*, May — June 1978.

Warren, E. Kirby. Long Range Planning: The Executives Viewpoint. Englewood Cliffs, N. Y., Prentice-Hall, Inc., 1966.

Webber, Ross A. Management. Homewood, Ill., Irwin, 1975.

Глава 5

УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

Под управлением активами понимают пути и порядок размещения привлеченных средств. Применительно к коммерческим банкам это распределение на наличные деньги, инвестиции, ссуды и другие активы. Особое внимание при размещении средств уделяется инвестициям в ценные бумаги и ссудным операциям, в частности составу портфелей ценных бумаг и непогашенных ссуд. Управлению этими специальными сферами банковской деятельности посвящены следующие главы, здесь же рассматриваются более общие вопросы, а именно превращение вкладов и собственных средств в наличность и приносящие доход активы.

Очевидным решением проблемы размещения средств является «покупка» таких активов (предоставление ссуд и инвестиции), которые могут принести наивысший доход при том уровне риска, на который готово пойти руководство банка. Однако управление фондами в коммерческих банках осложняется целым рядом факторов. Во-первых, поскольку банки являются наиболее регулируемой отраслью предпринимательства, постольку они должны осуществлять размещение средств в строгом соответствии с законами и предписаниями органов контроля. Во-вторых, отношения между банками и его клиентами по ссудам и вкладам строятся на основе доверия и помощи. И наконец держатели акций коммерческого банка, подобно всем прочим инвесторам, рассчитывают на норму доходности, соответствующую инвестиционному риску и сравнимую по величине с прибылью от аналогичных инвестиций.

Юридические акты и предписания воздействуют на активные операции коммерческих банков двумя путями: определяя порядок инвестирования части банковских активов и ограничивая использование банковских средств для тех или иных активных операций. Примером первого вида ограничений служит положение, обязывающее банки хранить определенную долю депозитов в форме наличных денег или аналогичной форме. Пример второго — запрещение инвестировать средства в обычные акции промышленных корпораций.

Подавляющая часть привлеченных банком средств подлежит оплате по требованию или с очень коротким сроком уведомления. Вклады до востребования безусловно выплачиваются по первому требованию вкладчика. Для изъятия срочных и сберегательных вкладов требуется предварительное уведомление, но в целом банки рассматривают сберегательные вклады как подлежащие опла-

те по требованию. Вот почему первоочередным условием разумного управления банком является обеспечение способности удовлетворять требования вкладчиков. Второе условие — наличие средств, достаточных для удовлетворения законных потребностей в кредите банковских клиентов и местной общины. Предоставление такого кредита — главный вид коммерческой деятельности банка. Неспособность банка удовлетворить обоснованные и законные потребности клиентов в кредитах приведет к немедленной потере банком выгодных операций и в конечном итоге — к возможному краху банка как жизнеспособного коммерческого предприятия.

Коммерческие банки относятся к частным деловым организациям, деятельность которых должна быть достаточно прибыльной при ограничениях относительно ликвидности и безопасности. В то же время роль банков как поставщика подавляющей части денежной массы страны возлагает на представителей этой отрасли экономики большую ответственность перед обществом. Общество не должно иметь повода ставить под сомнение платежеспособность, ликвидность или устойчивость банковской системы, а вкладчики должны иметь полную уверенность в надежности любого индивидуального банка. В некотором отношении цели вкладчиков банка и держателей его акций несовместимы. Эта несовместимость находит отражение в неизбежном противоречии между требованиями ликвидности[1] и желаемой прибыльностью операций, которое проявляется фактически в каждой финансовой сделке коммерческого банка.

Этот конфликт между ликвидностью и прибыльностью можно считать центральной проблемой, которую решает банк при размещении средств. С одной стороны, руководство банка ощущает давление держателей акций, заинтересованных в более высоких доходах, которые могут быть получены за счет вложения средств в долгосрочные ценные бумаги, кредитования заемщиков с сомнительной кредитоспособностью и сокращения неиспользуемых остатков. Но с другой стороны, руководство банка столь же хорошо знает, что все эти действия серьезно ухудшают ликвидность банка, необходимую при изъятии вкладов и для удовлетворения спроса на кредит со стороны давних клиентов.

Кредитный и инвестиционный риск иногда рассматривают как дисперсию вероятных вариантов получения дохода. Например, от вложений в самые краткосрочные ценные бумаги американского правительства инвестор ожидает получить вполне определенный доход. С другой стороны, инвестиции в низкосортные промышленные облигации сроком в 20 лет подвержены и кредитному риску, и риску изменения процентных ставок. А результат от этих инвестиций может варьировать от потери всех вложенных средств до получения предусмотренного дохода полностью, если облигации

[1] Под ликвидностью банков понимается их способность своевременно выплачивать наличные деньги по своим обязательствам. — *Прим. ред.*

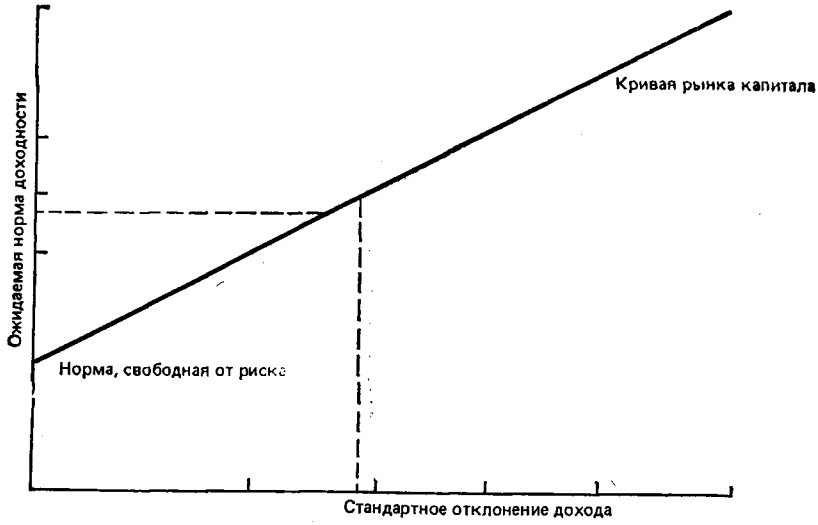


Рис. 5.1. Соотношение риска и прибыли

будут храниться до момента истечения срока. При столь широком диапазоне возможных источников дохода обычно только более высокий процент может убедить инвестора вложить средства и пойти на риск потери части обещанных доходов. Сопоставление риска с нормой прибыли показано на рис. 5.1, где риск (дисперсия возможных доходов) выражен стандартным отклонением ожидаемой нормы прибыли на инвестиции. По мере возрастания риска (в результате увеличения кредитного риска или срока инвестирования) ожидаемая норма прибыли также растет. Кривая рынка капитала отражает компромисс между степенью риска и требуемой нормой прибыли на этом рынке. Таким образом, банк, вкладывающий средства в потенциально более прибыльные инвестиции и кредиты, одновременно идет на повышенный риск.

Существует взаимозависимость между активными операциями и операциями пассивными, которые рассматриваются в гл. 6. Ликвидность можно обеспечить, поддерживая высокий уровень кассовой наличности или помещая средства в высоколиквидные активы, а также гарантировав банку возможность привлекать дополнительные вклады и занимать деньги из других источников. Большая изменчивость суммы вкладов, требования досрочного погашения долгов также обусловливают необходимость увеличения ликвидных активов. К тому же имеется прямая связь между издержками банка по вкладам и заемным средствам, с одной стороны, и доходами от различных видов активных операций — с другой. Повышать прибыльность банковских операций, не выходя за границы ликвидности, помогает тщательное сопоставление предельных издержек по привлеченным средствам и предельных доходов от кредитов и инвестиций.

АКТИВЫ КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА

Активы коммерческого банка можно разделить на четыре основные категории: кассовая наличность и приравненные к ней средства; инвестиции в ценные бумаги; ссуды; здания и оборудование. Проблема управления активами заключается главным образом в размещении средств в рамках первых трех категорий. Вопросами вложения средств в здания и оборудование не приходится заниматься ежедневно. Однако когда подобные расходы планируются, то следует предусмотреть наличие достаточных денежных средств в соответствующие периоды.

Сложность проблемы распределения средств банка можно проследить на примере структуры активов типичного американского банка с активами в 1 млрд. долл. (табл. 5.1). Имеются значительные различия в структуре активов банков и нефинансовых деловых фирм. Большая часть активов коммерческих банков представлена финансовыми требованиями. Банки имеют сравнительно большие средства в наличной денежной форме и относительно небольшие вложения в землю и здания. В отличие от банка типичная компания в обрабатывающей промышленности имеет относительно небольшие кассовые остатки и вкладывает сравнительно крупные средства в товаро-материальные ценности, здания и оборудование. Финансовые требования промышленной компании ограничиваются большей частью кредиторской задолженностью и временно накапливаемыми остатками избыточной наличности.

Различия в структуре активов у банков и промышленных фирм вытекают из различий в происхождении их обязательств и в характере их коммерческой деятельности по извлечению прибыли. Промышленная компания получает подавляющую часть своей прибыли, реализуя товары, изготовленные из сырья и материалов, Реализация требует хранения значительной части готовых изделий на складе, а производство диктует необходимость поддержания запасов сырьевых товаров и использования дорогостоящего оборудования, установленного в современном помещении. Банковская же прибыль получается главным образом от кредитных и инвестиционных операций, в результате которых банки становятся держателями векселей, облигаций и других финансовых документов, удостоверяющих выплату денег в будущем.

НАЛИЧНЫЕ ДЕНЬГИ И ПРИРАВНЕННЫЕ К НИМ СРЕДСТВА

Органы контроля и регулирования требуют от коммерческих банков держать часть средств в наличной форме или в форме вкладов до востребования на счетах в других банках. Кроме того, кассовая наличность необходима для размена денег, возврата вкладов, удовлетворения спроса на ссуды и покрытия

Таблица 5.1 **Структура активов условного национального банка**

	Сумма в тыс. долл.	Доля в активах (%)[1]
Наличные деньги и приравненные к ним средства		
Банкноты и монеты	13 300	1,33
Резервы в федеральном резервном банке	41 100	4,11
Остатки на счетах в банках США	18 800	1,88
Чеки и другие платежные документы на инкассо	69 400	6,94
Всего:	142 600	14,26
Ценные бумаги		
Казначейские векселя	15 000	1,50
Правительственные облигации со сроком погашения 1 год	15 300	1,53
Правительственные облигации со сроком погашения от 1 года до 5 лет	40 400	4,04
Правительственные облигации со сроком погашения свыше 5 лет	6 800	0,68
Сертификаты участия федеральных агентств	5 000	0,50
Облигации штатов местных органов власти	94 500	9,45
Прочие ценные бумаги	24 800	2,48
Всего:	201 800	20,18
Ссуды		
Продажа федеральных резервных фондов и соглашения о продаже с последующим выкупом	46 200	4,62
Ссуды торговым и промышленным компаниям	195 500	19,55
Сельскохозяйственные ссуды	9 900	0,99
Ссуды на покупку и хранение ценных бумаг	15 100	1,51
Ссуды небанковским финансовым учреждениям	34 600	3,46
Ссуды под недвижимость	142 800	14,28
Ссуды коммерческим банкам	10 800	1,08
Потребительские ссуды на приобретение товаров в рассрочку	91 600	9,16
Все прочие ссуды	40 700	4,07
Минус: резервы на покрытие непогашенных ссуд и неполученные доходы	17 000	1,70
Всего:	570 200	57,02
Прочие активы		
Инвестиции в неконсолидированные дочерние банки	3 100	0,31
Банковские помещения и другие активы	82 300	8,23
Всего:	85 400	8,54
Итого:	1 000 000	100,00

[1] *Примечание.* Распределение активов приблизительно совпадает со структурой операций крупных коммерческих банков, расположенных за пределами Нью-Йорка и представляющих отчеты еженедельно. См. *Federal Reserve Bulletin*, January 1978, p A22.

различных операционных расходов, включая заработную плату персонала, оплату различных материалов и услуг. Статья «наличные деньги и приравненные к ним средства» включает средства на счетах в федеральных резервных банках и других коммерческих банках, банкноты и монеты, а также платежные документы в процессе инкассирования.

Обязательные резервы банков — членов ФРС

Все коммерческие банки — члены ФРС обязаны держать определенную долю вкладов до востребования (нетто), срочных и сберегательных вкладов либо в форме остатка на счетах в федеральном резервном банке, либо в виде кассовой наличности в сейфе. Вклады до востребования нетто — это вклады до востребования брутто за вычетом чеков и других платежных документов на инкассо и средств на текущих счетах ностро в банках-корреспондентах. Сумма обязательных резервов зависит от класса банка, величины и вида вкладов. Норма обязательных резервов банков — членов ФРС определяется Советом управляющих ФРС в пределах, установленных конгрессом [1]. В этих пределах Совет управляющих имеет широкие полномочия устанавливать различные нормы для всех или отдельного класса банков. Он может изменить категорию города в целях регулирования резервов. Он может позволить банкам, расположенным в резервных городах, ограничивать норму обязательных резервов величиной, установленной для провинциальных банков. Самые важные полномочия Совета в отношении нормы обязательных резервов — это его право отменить на 30 дней отдельные или все виды резервов в исключительных обстоятельствах.

Сумма среднесуточных обязательных резервов, которую банк — член ФРС обязан поддерживать в течение недели, зависит от среднесуточной величины вкладов каждого вида (нетто) за вторую предшествующую неделю. Неделя (ее еще называют «расчетной») представляет собой период в 7 дней, оканчивающийся в среду. Нормы обязательных вкладов (в процентах) устанавливаются инструкцией *D* Совета управляющих ФРС и время от времени пересматриваются. Текущие нормы регулярно публикуются в ежемесячном журнале *Федерал резерв бюллетин*. Излишек или нехватка резервных фондов могут быть перенесены на следующую расчетную неделю, если сумма не превышает двух процентов от требуемой величины резервов.

---

[1] Установлены следующие пределы:

	Минимальный	Максимальный
Вклады до востребования нетто		
Банки резервных городов	10%	22%
Прочие банки	7%	14%
Срочные вклады	3%	10%

Обязательные резервы банков — не членов ФРС

Во многих штатах нормы обязательных резервов для банков — не членов ФРС меньше норм, установленных ФРС для ее членов. Как на крайний случай можно сослаться на штат Иллинойс, где для банков — не членов ФРС резервы вообще не обязательны. Еще более важной, чем различия в величине резервов, является дифференциация активов, квалифицируемых как обязательные резервы. В 18 штатах как резервы рассматриваются чеки и другие платежные документы на инкассо; в 28 штатах банки — не члены ФРС могут покрывать требуемые от них резервы полностью или частично приносящими доходы активами. В эти активы всегда входят правительственные ценные бумаги (в ряде случаев — только краткосрочные) и — в некоторых штатах — что-либо из перечисленного ниже: ценные бумаги федеральных учреждений, долговые обязательства властей штатов, депозитные сертификаты и проданные федеральные фонды. Степень покрытия обязательных резервов приносящими доход ценными бумагами в разных штатах неодинакова [1].

Наличные деньги в сейфе

Как следует из ее названия, в эту категорию банковских активов входят банкноты и монеты, которые банки хранят в своих сейфах. Хотя наличные деньги являются составной частью обязательных резервов, руководство банка старается сократить их величину до минимума, определяемого соображениями безопасности. К тому же издержки по охране и страхованию кассовой наличности весьма значительны, а доходов наличные деньги не приносят.

Потребность в кассовой наличности у разных банков далеко не одинакова, поскольку в некоторых частях страны для урегулирования расчетов чаще используются наличные деньги, в других — чеки. Большинство банков испытывает сезонные колебания спроса на наличные деньги. Суммы наличных денег у банка должны временно возрастать в предвидении таких событий, как сбор урожая, когда они требуются для расчетов с поденщиками, или рождественские праздники, когда у лавочников и покупателей накапливаются большие, чем обычно, суммы наличных средств. Немаловажное влияние на запасы наличных денег оказывает местоположение банка. Банки, расположенные относительно далеко от федерального резервного банка, или отделения, или от своих банков-корреспондентов, вынуждены поддерживать наличную кассу на более высоком уровне, нежели банки, располагающиеся вблизи источника наличных денег. Дурной тон — отказы-

[1] См.: Alton Gilbert and Jean M. Lovati. Bank Reserve Requirements and Their Enforcement: A Comparison Across States. — *Federal Reserve Bank of St. Louis, Review*, March 1978, p. 22—31.

вать вкладчику в выплате банкнотами или монетой, ссылаясь на то, что наличные деньги будут доставлены в банк лишь ближе к вечеру. Отчасти месторасположением объясняется и обычно большее, чем в городских банках, соотношение наличных денег и вкладов в провинциальных банках.

Средства на счетах в банках-корреспондентах

Непрекращающийся рост сети корреспондентских банковских связей в США в значительной степени вызван эффективным использованием коммерческими банками чеков и предоставлением ими услуг, которые не могут быть оказаны федеральными резервными банками. Обычно банки компенсируют издержки по предоставлению услуг, инвестируя под процент часть средств своих корреспондентов. Размеры корреспондентских счетов приблизительно соответствуют объему услуг. Однако средства на корреспондентских счетах не всегда в полной мере отражают размеры предоставляемых банками-корреспондентами услуг, поскольку средства некоторых банков используются ими редко. Иногда такие счета открываются в силу чисто дружеских связей между руководящими работниками банков, на открытие и поддержание такого рода корреспондентских счетов часто тратится много времени и энергии. Рост издержек предоставляемых банками услуг вынуждает многие банки переводить корреспондентские отношения на коммерческую основу. Это в свою очередь требует установления платы за отдельные услуги, используемые банками-корреспондентами, и поддержания таких остатков на корреспондентских счетах, чтобы полученные доходы полностью покрывали издержки по предоставлению услуг.

Инвестиции в ценные бумаги

Коммерческие банки покупают ценные бумаги для поддержания ликвидности, для увеличения доходов, а также для использования их в качестве обеспечения обязательств по вкладам перед федеральными, штатов и местными органами власти. Подавляющая часть всех инвестиций приходится на государственные ценные бумаги: федеральные, штатов или местных органов власти. Инвестиции в краткосрочные бумаги американского правительства обычно приносят меньший доход, но являются высоколиквидным видом активов с нулевым риском непогашения и незначительным риском изменения рыночной ставки. Долгосрочные ценные бумаги обычно приносят более высокий доход в течение длительного периода, поэтому их часто держат до или почти до истечения срока. Банки охотно вкладывают средства в ценные бумаги муниципалитетов, поскольку уплачиваемый по ним процент (который обычно ниже, чем по федеральным ценным бумагам или облигациям корпораций) не облагается федеральным, а во многих случаях — и штатным подоходным налогом.

Привлекательность муниципальных ценных бумаг не только в более высоком доходе по сравнению с доходами по другим ценным бумагам (после вычета налогов), но и в том, что на их приобретение нередко смотрят как на способ поддержать деятельность местных органов власти.

С целью обеспечения ликвидности банки помещают сравнительно небольшие суммы и в другие ценные бумаги: банковские акцепты, обращающиеся на рынке коммерческие бумаги, брокерские ссуды и сертификаты товаро-кредитной корпорации. Для увеличения доходов банки инвестируют средства в облигации некоторых правительственных учреждений и — в ограниченных масштабах — в первоклассные облигации корпораций. Подробное описание инвестиционных операций коммерческих банков дается в гл. 16 и 17.

БАНКОВСКИЕ ССУДЫ

Основным видом деятельности коммерческих банков с точки зрения получения доходов является предоставление ссуд. Помещая средства в различного рода кредитные операции, руководство банка считает первоочередной задачей получение дохода при одновременном удовлетворении потребностей клиентов в кредите. Степень ликвидности конкретной кредитной сделки имеет второстепенное значение. Например, лишь в немногих случаях банк может переуступить ссуду другим институтам или частным лицам, поскольку для данного вида денежных требований не существует вторичного рынка, исключение составляют ссуды под закладные на жилые дома.

Руководство банка должно также решить вопрос о распределении средств внутри «кредитного портфеля», т. е. между такими видами ссуд, как кредитование покупок в рассрочку, торгово-промышленных компаний, недвижимости и др. Основой такого распределения служат сравнительная доходность кредитов, а также спрос на различные виды кредита с учетом имеющихся ограничений, диктуемых предосторожностью или установленных законом. Подробному исследованию кредитной политики и видов кредита посвящены гл. 10—15.

УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

Размещение банковских средств в различные виды активов зависит от существующих законов и регулирующих актов, необходимости поддерживать высокий уровень ликвидности и потребности получать достаточно высокий доход. В попытках разрешить дилемму «ликвидность — прибыльность» обозначилось три подхода к управлению активами, различающихся тем, на что делается упор в самом процессе управления активами и до какой сте-

пени используется количественный анализ при оценке возможных альтернатив. Ни один из методов нельзя считать идеальным, поскольку у каждого из них свои достоинства и недостатки. В любом из методов имеются элементы, которые можно использовать при решении конкретных проблем отдельного коммерческого банка. Простейшим с точки зрения применения является первый метод, названный методом *общего фонда средств* (*pool-of-funds approach*). Многие банки широко используют этот метод, особенно в периоды избытка средств. Появление второго метода — *распределения активов или конверсии средств* (*asset allocation or conversion of funds approach*) — связано со стремлением преодолеть некоторые недостатки первого. Третий подход связан с использованием научных методов управления и анализа, как правило, с применением ЭВМ.

Какой бы отдельный метод или их комбинация ни выбирались банком в качестве модели размещения средств в различные активы, руководство банка не забывает о соотношении риска и прибыльности между отдельными категориями активных операций и между отдельными видами кредитов и инвестиций внутри каждой категории. Полезным средством в достижении цели получения максимальной прибыли является тщательное сопоставление предельных издержек привлечения средств с предельно возможными доходами от активных операций.

МЕТОД ОБЩЕГО ФОНДА СРЕДСТВ

Средства, за размещение которых отвечает управляющий коммерческого банка, поступают из различных источников, включая вклады до востребования, сберегательные, срочные вклады, а также собственный капитал банка. В основе рассматриваемого метода лежит идея объединения всех ресурсов. Затем совокупные средства распределяются между теми видами активов (ссуды, правительственные ценные бумаги, кассовая наличность и т. д.), которые считаются подходящими. В модели общего фонда средств для осуществления конкретной активной операции не имеет значения, из какого источника поступили средства, пока их размещение содействует достижению поставленных перед банком целей. Схематично этот метод представлен на рис. 5.2.

Данный метод требует от руководства банка равного соблюдения принципов ликвидности и прибыльности. Поэтому средства помещаются в такие виды активных операций, которые наиболее полно соответствуют этим принципам. Размещение средств осуществляется в соответствии с определенными приоритетами, назначение которых — помочь руководству оперативных отделов решить проблему сочетания ликвидности и прибыльности. Эти приоритеты подсказывают, какая часть каждого доллара имеющихся у банка средств должна быть помещена в резервы первой или второй очереди, использована для ссуд и покупки ценных

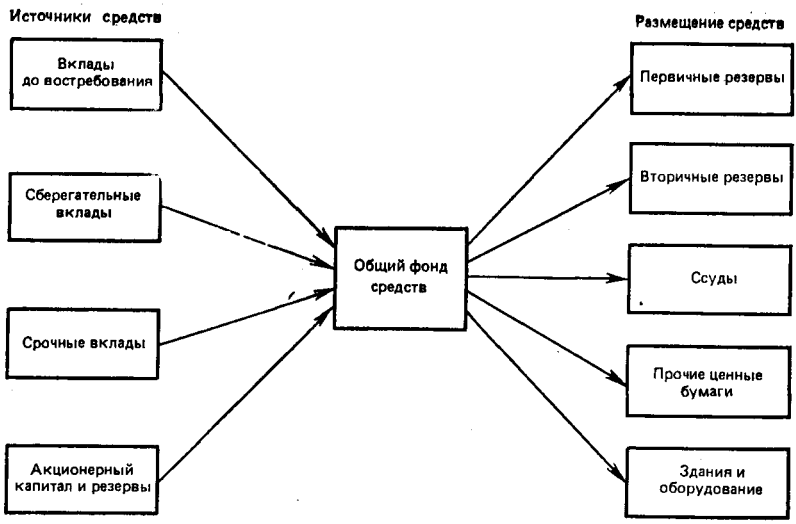


Рис. 5.2. Управление активами с помощью модели общего фонда средств

бумаг, чтобы это принесло доход. Вопросы инвестирования средств в земельные участки, здания и прочую недвижимость обычно рассматриваются отдельно.

Первичные резервы

Задачей номер один при определении структуры размещения средств является установление их доли, выделяемой в качестве первичного резерва. Эта категория активов носит функциональный характер, она не фигурирует в балансовых отчетах коммерческих банков. Тем не менее банкиры придают ей большое значение и включают в первичные резервы те активы, которые могут быть немедленно использованы для выплаты изымаемых вкладов и удовлетворения заявок на кредиты. Это — главный источник ликвидности коммерческого банка. В большинстве случаев в роли первичных резервов фигурируют активы, включаемые в статью «наличность и задолженность других банков», куда входят средства на счетах в федеральных резервных банках, средства на корреспондентских счетах (вклады) в других коммерческих банках, наличные деньги в сейфе и чеки, а также другие платежные документы в процессе инкассирования.

Необходимо отметить, что резервы первой очереди включают как обязательные резервы, служащие обеспечением обязательств по вкладам, так и остатки наличных денег, достаточные, по мнению руководства банка, для повседневных расчетов. На практике величину средств, включаемых в первичные резервы, определяют обычно на основе среднего для всех примерно одинаковых банков отношения наличных активов к сумме вкладов или к сумме

всех активов. В банках, структура активов которых приведена в табл. 5.1, можно вывести правило, согласно которому примерно 14% поступивших средств следует отложить в виде кассовой наличности, чтобы решить проблему резервов первой очереди.

Вторичные резервы

Задачей номер два при размещении средств будет создание «некассовых» ликвидных активов, которые к тому же приносят определенный доход. Эти резервы включают высоколиквидные доходные активы, которые с минимальной задержкой и незначительным риском потерь можно превратить в наличные средства. Основное назначение резервов второй очереди — служить источником пополнения первичных резервов. Как и последние — это скорее экономическая категория, нежели бухгалтерская, и она также не фигурирует в банковском балансе. В резерв второй очереди входят активы, которые обычно составляют портфель ценных бумаг, и — в некоторых случаях — средства на ссудных счетах.

Объем вторичных резервов определяется косвенно, теми же факторами, под воздействием которых изменяются вклады и ссуды. Банку, у которого сумма вкладов и спрос на кредит сильно колеблются, требуется больший резерв второй очереди, чем банку с устойчивым объемом вкладов и кредитов.

Как и для резервов первой очереди, для вторичных резервов также устанавливают определенный процент от общего объема средств. Отправной точкой может служить общий показатель для всех банков страны, хотя он не всегда отвечает потребностям отдельного банка. В качестве примерного индикатора ликвидности банковской системы в целом иногда используется коэффициент, показывающий отношение суммы наличных денег и правительственных ценных бумаг к общей сумме вкладов во всех коммерческих банках. Руководство отдельного банка может взять для установления доли средств, помещаемых во вторичные резервы, отношение к общей сумме активов стоимости ценных бумаг федерального правительства со сроком погашения от 5 лет и менее. В этом случае условный банк, структура активов которого приведена в табл. 5.1, мог бы выделить для резервов второй очереди около 7% новых поступлений средств.

Портфель кредитов

Третий этап размещения средств по методу общего фонда средств — формирование портфеля кредитов. После того как банк определил размеры первичных и вторичных резервов, он может предоставлять ссуды своим клиентам. Это важнейший вид банковской деятельности, приносящий доход. Ссуды — самая важная часть банковских активов, а доходы по ссудам — самая крупная

составляющая банковской прибыли. Ссудные операции являются одновременно и самым рискованным видом банковской деятельности.

Инвестиции с целью получения дохода

И наконец, в последнюю очередь при размещении средств определяется состав портфеля ценных бумаг. Средства, остающиеся после удовлетворения законных потребностей клиентов в кредитах, могут быть помещены в сравнительно долгосрочные первоклассные ценные бумаги. Назначение портфеля инвестиций — приносить банку доход и быть дополнением резерва второй очереди по мере приближения срока погашения долгосрочных ценных бумаг.

Использование метода общего фонда средств в управлении активами дает банку широкие возможности выбора категорий активных операций. Этот метод устанавливает приоритеты, которые формулируются довольно общо. В то же время указанный метод не содержит четких критериев для распределения средств по категориям активов и не дает решения дилеммы «ликвидность — прибыльность». Последнее зависит от опыта и интуиции банковского руководства.

МЕТОД РАСПРЕДЕЛЕНИЯ АКТИВОВ

(*asset-allocation approach*)

Выше отмечалось, что при подходе к размещению средств с позиций общего фонда средств излишне много внимания уделяется ликвидности и не учитываются различия требований ликвидности по отношению к вкладам до востребования, сберегательным вкладам, срочным вкладам и основному капиталу. По мнению многих банковских деятелей, этот недостаток послужил причиной нарастающего сокращения нормы прибыли коммерческих банков в 50-х и 60-х годах. В течение этого времени срочные и сберегательные вклады, требующие меньшей ликвидности, чем вклады до востребования, росли более высокими темпами. Метод распределения активов, известный также как метод конверсии средств, позволил преодолеть ограниченность метода общего фонда средств.

Банки внутри банка

Модель распределения активов устанавливает, что размер необходимых банку ликвидных средств зависит от источников привлечения фондов. Схематически она показана на рис. 5.3. Этим методом делается попытка разграничить источники средств в соответствии с нормами обязательных резервов и скоростью их обращения или оборачиваемостью. Например, вклады до востребования требуют более высокой нормы обязательных резервов по

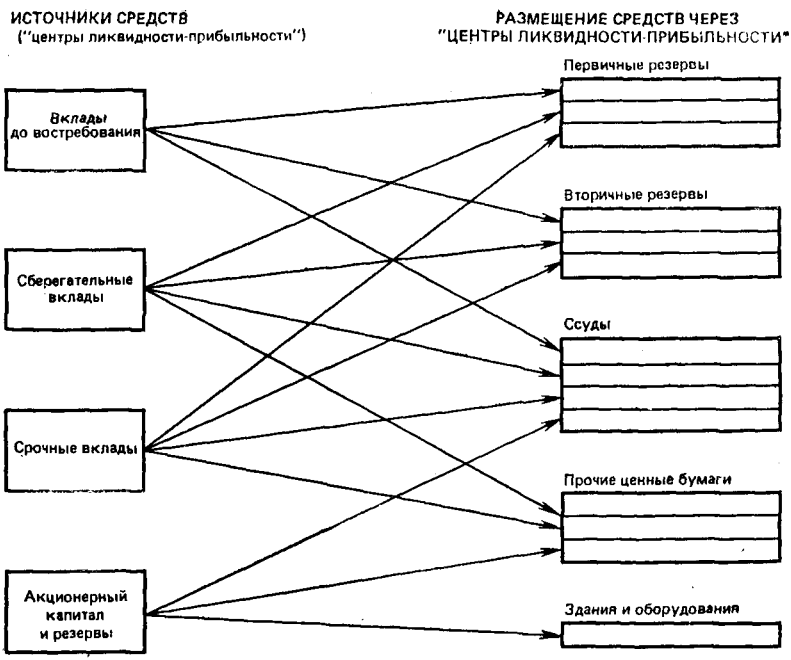


Рис. 5.3. Управление активами с помощью модели распределения активов

сравнению со сберегательными и срочными вкладами и скорость их оборота, как правило, также выше, чем у других видов вкладов. Поэтому бóльшая доля каждого доллара вклада до востребования должна помещаться в первичные и вторичные резервы и меньшая часть — в такие инвестиции, как ссуды под закладные на жилые дома или долгосрочные облигации муниципальных органов. Модель определяет несколько «центров ликвидности — прибыльности» внутри самого банка, используемых для размещения средств, привлеченных банком из разных источников. Эти центры получили название «банков внутри банка», поскольку размещение средств из каждого центра осуществляется независимо от размещения средств из других центров. Иными словами, в банке как бы существует банк вкладов до востребования, банк сберегательных вкладов, банк срочных вкладов и банк основного капитала.

Установив принадлежность средств к различным центрам с точки зрения их ликвидности и прибыльности, руководство банка определяет порядок их размещения из каждого центра. Вклады до востребования требуют самого высокого покрытия обязательными резервами и имеют наивысшую скорость обращения, достигающую иногда 30 и даже 50 оборотов в год. Следовательно, значительная часть средств из центра вкладов до востребования

будет направлена в резервы первой очереди (скажем, на один процент больше, чем установлено нормой обязательных резервов), оставшаяся часть вкладов до востребования будет размещена преимущественно во вторичные резервы посредством инвестирования их в краткосрочные государственные ценные бумаги, и только сравнительно небольшие суммы будут предназначены для предоставления ссуд, главным образом в форме краткосрочных коммерческих кредитов. Как видно из рис. 5.3, средства из центра вкладов до востребования не размещаются в прочие ценные бумаги и основные фонды. Требования ликвидности для центров сберегательных вкладов и срочных вкладов несколько ниже, поэтому данные средства будут помещены большей частью в ссуды и инвестиции. Основной капитал почти не требует покрытия ликвидными активами и используется для вложения в здания и землю, а оставшиеся средства предназначаются для долгосрочных кредитов и менее ликвидных ценных бумаг, т. е. используются для увеличения доходов банка.

Главным преимуществом рассматриваемого метода является уменьшение доли ликвидных активов и вложение дополнительных средств в ссуды и инвестиции, что ведет к увеличению нормы прибыли. Сторонники метода распределения активов утверждают, что повышение нормы прибыли достигается устранением избытка ликвидных активов, противостоящих сберегательным и срочным вкладам и основному капиталу.

Однако и этот метод имеет недостатки, снижающие его эффективность. Хотя в основу выделения различных «центров ликвидности — прибыльности» положена скорость обращения различных типов вкладов, может не быть тесной связи между скоростью обращения вкладов той или иной группы и колебаниями общей суммы вкладов этой группы. Например, средства, помещенные во вклады до востребования, могут обернуться до 40 раз в год. В то время как одни клиенты изымают деньги с помощью чеков, а другие, напротив, вносят деньги в банк, остатки средств на вкладах до востребования (как и общая сумма депозитной задолженности банка) могут колебаться в течение года всего лишь в пределах 10%. Пока банк функционирует, его задолженность перед клиентами по депозитам сводится к минимуму. Как показывает практика, часть средств, внесенных на вклад до востребования, никогда не будет изъята и с полным основанием может быть инвестирована в долгосрочные высокодоходные ценные бумаги.

Другим недостатком этого метода является то, что он предполагает независимость источников средств от путей их использования. На деле это далеко не так. Например, банкиры-практики стремятся привлечь больше вкладов от деловых фирм, ибо эти фирмы, как правило, занимают деньги в том же банке, где им открыты чековые счета. Следовательно, привлечение новых вкладов означает одновременно обязательство банка удовлетворять

часть заявок на кредиты со стороны новых вкладчиков. А это значит, что часть новых вкладов должна быть направлена на кредитование владельцев этих вкладов.

Другие недостатки равно касаются и метода общего фонда средств, и метода распределения активов. Оба метода делают акцент на ликвидности обязательных резервов и возможном изъятии вкладов, уделяя меньше внимания необходимости удовлетворять заявки клиентов на кредит. Между тем хорошо известно, что по мере подъема деловой активности растут и вклады, и кредиты. Если наступает такой период, банку, помимо установленных норм обязательных резервов, потребуется лишь немного дополнительных ликвидных средств для покрытия изъятия вкладов, особенно если экономист банка способен вполне точно предсказать, когда деловая активность и приток вкладов начнут убывать. В этом случае ликвидные средства потребуются главным образом для покрытия спроса на кредит, который, возможно, будет расти более высокими темпами, чем вклады.

Следует также учесть наличие сезонных колебаний у отдельных банков, при которых спрос на кредит может расти именно в тот момент, когда объем вкладов снизился. Кроме того, под воздействием проводимой денежно-кредитной политики спрос на кредиты в периоды подъема может опережать рост вкладов, а в периоды спада деловой активности темпы роста депозитов у всех банков выше; в условиях бума умеренному росту вкладов противостоит высокий спрос на кредиты.

Оба рассмотренных метода имеют и еще один недостаток: они опираются на средний, а не предельный уровень ликвидности. Среднее отношение кассовой наличности и правительственных ценных бумаг к общей сумме вкладов может быть достаточным для оценки ликвидности банковской системы в целом, но оно не подскажет руководству отдельного банка, какова должна быть его кассовая наличность на следующей неделе, чтобы покрыть изъятие вкладов и заявки на кредит. Только анализ счетов отдельных клиентов банка и хорошее знание хозяйственных и финансовых условий на местном рынке позволят банку определить потребности в наличных деньгах на данный момент.

Рассмотренные два метода являются несколько упрощенными. Их следует рассматривать не как комплекс нормативных указаний, дающий основу для принятия решений, а как общую схему, в рамках которой руководство банка может определить подход к решению проблемы управления активами. Использование любого из этих методов предполагает способность группы компетентных руководителей исследовать весь комплекс взаимосвязей и вводить те усложнения в анализ и принятие решений, которые соответствуют конкретному положению данного банка.

МЕТОД НАУЧНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Управление активами с помощью научных методов и исследования операций предполагает использование более сложных моделей и современного математического аппарата для анализа сложных взаимосвязей между различными статьями банковского баланса и отчета о прибылях и убытках. Этот подход может оказать большую помощь руководству банка в принятии решений. Решение проблем управления с помощью метода исследования операций явилось продолжением большой работы, проведенной во время второй мировой войны военными при решении сложных задач транспортировки и снабжения войск. С тех пор он широко применяется в промышленности при составлении производственных календарных планов, определении пропорций сырьевых материалов, транспортировке и распределении, контроле над запасами, разработке стратегии рекламной деятельности, распределении обязанностей, составлении сметы капиталовложений и размещении средств.

Два метода, рассмотренные в предыдущих разделах, сводятся к применению простейших приемов научного управления для анализа связей между различными статьями актива и пассива. Они указывают пути размещения всех доступных для инвестирования средств таким образом, чтобы обеспечить достаточную норму прибыли, осуществляя операции в пределах ограничений ликвидности, установленных руководством банка (т. е. изнутри) или органами банковского контроля (т. е. извне).

Более сложная методика предполагает научный подход к решению управленческих проблем с использованием прогрессивных математических методов и ЭВМ для изучения взаимодействия элементов в сложных моделях. Этот подход требует определения целей, установления связей между различными элементами проблемы, идентификации переменных, находящихся и не находящихся под контролем руководства, оценки возможного поведения неконтролируемых переменных и выявления тех внутренних и внешних ограничений, которые регламентируют действия руководства. Метод научного управления делает попытку ответить на три вопроса: в чем суть проблемы? каковы варианты ее решения? какой вариант наилучший?

Одним из методов, используемых специалистами по управлению для решения производственных проблем, является линейное программирование. Мы дадим его описание, чтобы проиллюстрировать, как используются научные методы для выработки решений при управлении активами коммерческого банка. Этот метод увязывает проблему управления активами с проблемой управления пассивами, с учетом ограничений в отношении как прибыльности операций, так и ликвидности.

При управлении активами и в иных сферах деятельности руководство коммерческого банка может эффективно использовать

также и другие методы научного управления. Некоторые из них будут рассмотрены в следующих главах.

Модель линейного программирования

Линейное программирование — это метод математического моделирования, выражающий взаимосвязь различных элементов принятия решений в стандартной математической форме. Модель использует один из стандартных вычислительных методов, например симплекс-метод, для определения оптимального сочетания элементов, подлежащих контролю со стороны лица, принимающего решения. Математические и вычислительные аспекты модели и ее конкретное применение — дело весьма сложное, однако совсем не обязательно, чтобы их разрабатывали лица, применяющие линейное программирование. За пределами учебных аудиторий никто не занимается линейным программированием вручную. Для облегчения использования таких сложных моделей созданы стандартные вычислительные программы. И тем не менее крайне важно, чтобы руководство могло выделить те виды проблем в области принятия решений, которые можно освоить с помощью метода линейного программирования, понимало банковское и экономическое содержание различных допущений модели, было в состоянии помочь инженерам-математикам и специалистам по исследованию операций проанализировать проблему, могло интерпретировать и оценивать результаты анализа.

Каждая модель линейного программирования имеет определенные характеристики. Полагают, что задача наиболее успешно решается с помощью переменных, контролируемых лицом, принимающим решения, причем необходимо, чтобы в наличии имелось несколько альтернатив использования указанных переменных. Каждый из альтернативных путей имеет одно или более ограничений с точки зрения способности лица, принимающего решения, контролировать решающие переменные. Линейное программирование представляет собой детерминированную модель, приводящую к единственному оптимальному решению [1], так что характер ограничений должен быть точно известен или поддаваться аппроксимации. Целевая функция должна быть непрерывной, т. е. коэффициенты решающих переменных должны допускать возможность задавать им любые значения. Цель должна быть оформлена — иногда путем аппроксимации — в линейном виде, иными словами, каждая переменная, определяющая решение, должна вносить свой вклад в значение целевой функции и в уравнения, описывающие ограничения.

[1] Каждый прогон программы дает только одно решение. На практике руководство может пропустить программу несколько раз, чтобы проверить эффект изменения некоторых ограничений или оцениваемых взаимосвязей.

Целевая функция

Модель линейного программирования требует формулирования цели, которая должна быть оптимизирована, в явном виде. Оптимизация может состоять, например, в максимизации прибыли или минимизации издержек. В задаче управления активами цель — довести до максимальной величины прибыль от размещения активов в различные категории ценных бумаг, которые можно купить. Например, упростив ситуацию, предположим, что руководство банка намерено разместить средства в такой комбинации, которая принесет наибольший доход. Решающие переменные или возможные альтернативы могут включать краткосрочные государственные ценные бумаги, приносящие 4% годовых, долгосрочные правительственные облигации (5% годовых), первоклассные коммерческие ссуды (со средней доходностью 6%), срочные ссуды деловым фирмам (средняя доходность 7%), обязательства по приобретению в рассрочку автомобилей (8%) и/или другие ссуды потребителям для покупок в рассрочку (12%). Выше приведены показатели чистой доходности после вычета расходов банка по обслуживанию различных видов активов [1]. Если допустить, что переменная x представляет суммы, которые будут инвестированы в различные категории активов, то получение прибыли (P) от этих инвестиций можно описать следующей формулой:

$$P = 0{,}04x_1 + 0{,}05x_2 + 0{,}06x_3 + 0{,}07x_4 + 0{,}08x_5 + 0{,}12x_6.$$

Целью решения этой задачи будет максимизация прибыли — величины P. Если банкир вправе идти на любой риск, не связан требованием ликвидности и не должен соблюдать какие-либо юридические ограничения в отношении инвестиций, решение такого уравнения не составляет труда. Ответом будет инвестирование всех имеющихся средств в ссуды потребителям в рассрочку (x_6), приносящие 12% годовых. Это абсолютно нереально, ибо у банка есть и другие клиенты, требующие его внимания, к тому же существующие нормы регулирования банковских операций и соображения предосторожности не допускают подобной однобокости.

Определение ограничений

Инвестиции коммерческих банков ограничиваются законами и предписаниями органов контроля. Из них одни связаны с экономическими условиями, другие устанавливаются руководством банка для обеспечения здоровых принципов банковской деятель-

[1] Недостаток места требует предельно упрощенного изложения линейного программирования. Одним из упрощений является допущение, что издержки по управлению различными видами активов прямо пропорциональны суммам, вложенным в эти активы. Совершенно очевидно, что осуществление операций с облигациями правительства США на сумму 100 млн. долл. не обойдется банку в 10 раз дороже, чем аналогичная операция на сумму 10 млн. долл.

ности. Некоторые ограничения труднее выразить математической формулой, другие — проще. Одни являются абсолютными, другие зависят от усмотрения руководства. Например, сумма кассовой наличности и вкладов в федеральном резервном банке должна быть по меньшей мере равна минимальным резервам, обязательным для банка — члена ФРС. Эту величину легко выразить в процентном отношении к сумме вкладов различных категорий. С другой стороны, максимальная сумма, которую можно вложить в первоклассные срочные ссуды, ограничена объемом кредитных заявок, которые предъявляются банку. Однако этот объем, даже в отношении ближайшего будущего,— величина не вполне определенная. Руководители банка должны составлять прогнозы и оценивать ожидаемый спрос на кредиты.

Ограничение на первоклассные срочные ссуды получает математическое выражение, когда максимально возможный спрос на эти ссуды уже определен. Допустим, что эта величина по ссудам, чистый доход от которых составляет 7% (x_4 в примере целевой функции), определена в 5 млн. долл. Тогда максимальная величина x_4 в целевой функции будет 5 млн. долл. В математической записи это будет $x_4 \leqslant 5\,000\,000$. Некоторые ограничения сформулировать математически гораздо сложнее, но принцип примерно тот же.

Примерами других ограничений, вводимых в задачу линейного программирования по управлению банковскими активами, могут служить ограничения, относящиеся к риску и ликвидности, а также законодательные рестрикции. Необходимость ввести ограничение на общую величину подверженных риску активов в соответствии с суммой основного капитала или формулой адекватности капитала (см. гл. 7) определяется стремлением свести риск потерь к разумной доле основного капитала, выделяемой для покрытия убытков. Чтобы обеспечить необходимую ликвидность, можно установить минимальное отношение краткосрочных правительственных ценных бумаг к общей сумме вкладов. При определении этого вида ограничения руководство должно исходить из вероятного истребования вкладов, уровня ожидаемого спроса на кредиты в отдельные периоды и возможного отношения вкладчиков и инвесторов к состоянию ликвидности банка. Модель линейного программирования достаточно эластична и может включать любые ограничения, желательные для руководства или требуемые органами контроля.

Модель для нескольких периодов содержит еще и ограничения, обеспечивающие переход от одного периода к следующему. Примером такого типа ограничения может служить лимитирование средств для данного периода суммами, полученными в непосредственно предшествующем периоде от погашения ссуд, ценных бумаг, по которым истек срок или которые были проданы, новых вкладов и полученной чистой прибыли. Модель позволит также отразить в решении представления руководства о возможной динамике спроса на различные виды кредита и процентных ставок

и даже о том, как изменятся рестриктивные предписания, в частности нормы обязательных резервов. Например, если ожидается падение процентных ставок, нормальной практикой будет увеличение доли средств, инвестируемых на долгосрочной основе, при условии что ликвидных средств в последующие периоды будет достаточно. Подобного рода ожидания не только можно, но и нужно учитывать, чтобы добиться максимизации прибыли в будущем.

Решение

Решение системы уравнений линейного программирования укажет, какие суммы следует инвестировать в каждый вид активов, чтобы максимизировать прибыль при заданном наборе допущений, включенных в модель. Вполне вероятно, что потребуется рассчитать программу несколько раз, меняя наборы допущений, чтобы проверить чувствительность результатов к изменению допущений. Например, если сохраняется неопределенность в отношении процентных ставок на последующие два периода, полезно испытать несколько наборов возможных ставок, чтобы проверить оптимальность размещения средств в различные категории активов в текущем периоде.

Решение определит также потери от неиспользованных возможностей (*opportunity costs*), связанных со включением в модель ограничений. Ослабление требований в отношении ликвидности или же активное привлечение дополнительных средств путем выпуска на рынок новых обязательств банка может значительно увеличить его прибыль. Так, решение системы уравнений линейного программирования может включать *теневые цены* для каждого ограничения, лимитирующего значение целевой функции в этом виде проблемы, выявляя тем самым предел суммарной прибыли. Теневая цена — это величина прироста целевой функции в случае, если смягчить ограничение с помощью дополнительного допущения.

Предположим, что решение приведенной выше проблемы после включения руководством банка дополнительных ограничений показало: наибольшую норму прибыли принесет вложение допустимого максимума средств (5 млн. долл.) в первоклассные срочные ссуды. Следовательно, условием повышения суммы прибыли является рост спроса на кредит. Если теневая цена по этому ограничению окажется большей на 0,03 на каждый дополнительный 1 000 000, это следует понимать как добавочные три цента прибыли на каждый доллар дополнительного спроса на кредит в 1 млн. долл. Иными словами, теневая цена, какую руководство банка может себе позволить заплатить, чтобы стимулировать рост спроса на кредит, составит до трех центов на доллар дополнительных кредитов (иначе говоря, 3 тыс. долл. для увеличения суммы кредитов еще на 100 тыс. долл.).

Рассмотрение теневых цен, определенных методом линейного программирования, — полезное средство анализа чувствительности в принятии стратегических решений. Анализ теневых цен побуждает уделять большее внимание нововведениям. Выделение дополнительных ресурсов на подобные мероприятия вполне оправданно, если опыт показывает, что издержки освоения новых кредитных операций меньше теневой цены. Или предположим, что модель линейного программирования показывает ограничение фондов (лимитирующее сумму средств, свободных для инвестирования), имеющее теневую цену в 0,095 долл. дополнительных средств. В этом случае имеет смысл проанализировать возможность увеличения капитала путем выпуска дополнительных обязательств, чистые процентные платежи по которым не превышали бы 9,5%. Опыт должен подсказать руководству банка выбор: провести мероприятия по привлечению заемщиков или выпустить дополнительно облигации.

Применение метода

Метод научного управления банковскими активами дает заметные преимущества банкам, располагающим либо сотрудниками, либо консультантами, математическая подготовка которых позволяет его использовать. Руководство банка должно рассматривать подобные методы как путь совершенствования процесса принятия решений, но не как замену их собственного опыта и суждений. Использование достаточно разработанной модели линейного программирования позволит руководству банка увидеть последствия некоторых его решений. Модель можно использовать для проверки чувствительности этих решений к изменениям экономической конъюнктуры или к ошибкам в прогнозах. И уж конечно, она полезна тем, что позволяет использовать преимущество быстрой обработки данных на компьютерах для обобщения сложных взаимодействий большого числа переменных, с которыми управляющим приходится иметь дело при размещении средств в различные активы.

Однако на завершающей стадии анализа руководство банка должно принять на себя ответственность за формулирование модели и за те решения, которые основываются на полученной благодаря ей информации. Одно из главных преимуществ, которое получает руководство при формулировании модели, состоит в том, что заставляет тщательно определять цели и в явной форме выражать различные ограничения. Более того, этот процесс принуждает руководство банка изучать портфель кредитов и инвестиций для выявления объемов различных видов инвестиций, возможного дохода и издержек по ним. Полученная информация представляет исключительную ценность независимо от метода ее получения.

Основной недостаток использования научных методов управления касается главным образом мелких банков. Оно предполагает

наличие сотрудников или консультантов с соответствующей подготовкой, а также вычислительного оборудования мощности, достаточной для расчета крупных моделей. И то и другое обходится очень дорого, если сравнить с возможными выгодами для маленькой организации. Все большее число банков (как и других предпринимательских организаций) будет использовать вычислительную технику на постоянной основе, либо свою собственную, либо арендуя машинное время. И все большее число банкиров будут получать хотя бы минимальные знания в области методов научного управления. Эти факторы позволят небольшим банкам сократить расходы по использованию этих методов.

Проблема — использовать или не использовать вычислительную технику — та же, что и при размещении средств в различные виды ссуд и ценных бумаг. Если ожидаемые выгоды превышают предельно допустимые расходы, а риск оправдан, тогда современные методы и технику следует применять.

ЛИКВИДНОСТЬ АКТИВОВ

Коммерческим банкам, как и всем другим экономическим единицам, нужны средства в ликвидной форме, т. е. такие активы, которые могут быть легко превращены в наличные средства с небольшим риском потерь или вообще без него. Все активы можно расположить по порядку от наиболее до наименее ликвидных. Самым ликвидным активом является кассовая наличность, а об уровне ликвидности других активов судят по той легкости, с какой они могут быть превращены (путем продажи или инкассирования) в наличные средства. Казначейские векселя являются, пожалуй, наиболее ликвидными ценными бумагами, поскольку в стране есть активный рынок операций с ними, где в любой момент их можно продать без существенных потерь. К числу наименее ликвидных активов относятся банковские здания. В определенном смысле сюда следует отнести и банковские кредиты. Здания обычно можно продать, хотя оформление операции займет много времени, а скидка с цены может быть значительной. Для многих же видов кредитов не существует вторичного рынка, и единственный способ превращения этих кредитов в наличные — их востребование по истечении срока погашения. Постепенный возврат основной суммы долга путем ежемесячных взносов значительно повышает ликвидность портфеля кредитов, но добиться его полной ликвидности очень трудно.

Банк считается ликвидным, если суммы его наличных средств и других ликвидных активов, а также возможности быстро мобилизовать средства из иных источников достаточны для своевременного погашения долговых и финансовых обязательств. Кроме того, банк должен иметь достаточный ликвидный резерв для удовлетворения практически любых непредвиденных финансовых нужд.

Постоянной заботой банковского руководства являются и величина, и форма ликвидных активов. Как уже указывалось, банки должны выполнять требования в отношении обязательных резервов. Кроме того, поддержание ликвидности связано с необходимостью компенсировать сезонные и непредвиденные колебания спроса на кредит и объема вкладов. Большинство этих потребностей может быть известно банку заранее и покрыто за счет ожидаемого притока наличности в виде новых вкладов, средств от погашения кредитов или доходов. Наличные средства нужны банку также для того, чтобы не упустить неожиданную прибыльную сделку или то, что можно обозначить как «акт агрессии». Когда деловая фирма, которую банк долго стремился включить в число своих клиентов, представляет наконец заявку на кредит или когда получает развитие крайне желательный для банка вид инвестиций, банк должен иметь достаточно средств, чтобы быстро использовать эти возможности. В период повышения экономической активности банки получают множество заманчивых заявок на кредиты, которые не могут удовлетворить только потому, что исчерпали свои кредитные возможности. Поэтому желательно, чтобы часть средств банки держали в ликвидной форме на случай непредвиденных или чрезвычайных обстоятельств. Несмотря на все старания руководства спланировать операции банка, часто случается неожиданное изъятие вкладов. На вкладах могут неблагоприятно отразиться такие события, как длительная забастовка, закрытие важного для данного района предприятия, перемещение военного объекта. На случай таких непредвиденных обстоятельств и необходимы ликвидные резервы, способные защитить устойчивость банка.

Ликвидность можно понимать как *запас* или как *поток*. Измерение ликвидности с точки зрения запасов предполагает оценку активов, которые можно превратить в наличные деньги. В этом случае, чтобы определить достаточность ликвидных активов, надо сравнить имеющиеся запасы с потребностями в ликвидных средствах. Это весьма узкий подход, так как во внимание не принимаются ликвидные средства, которые можно получить на кредитных рынках и в виде притока доходов. Когда ликвидность рассматривается как поток, учитывается не только возможность обратить менее ликвидные активы в более ликвидные, но и способность хозяйственной организации получать кредит и обеспечивать приток наличных денег от операционной деятельности.

ИЗМЕРЕНИЕ ЛИКВИДНОСТИ

В условиях неопределенности будущего спроса нормальную величину ликвидности определить трудно. Чтобы реально оценить состояние ликвидности банка, нужны точные прогнозы потребностей в наличных средствах, ожидаемого уровня ликвидных активов и поступления наличности за определенный период. Иными

словами, само понятие «измерение ликвидности» предполагает использование понятия потока. Между тем наиболее широко применяемые критерии оценки ликвидности основаны на понятии запаса. Один из них — коэффициент, показывающий отношение задолженности по кредитам к сумме вкладов. Когда этот коэффициент относительно высок, банки не так охотно вкладывают средства в кредитные и инвестиционные операции. Более того, они становятся осторожнее и начинают повышать процентные ставки по мере ухудшения ликвидности и ужесточения кредитной политики. И хотя верхняя граница этого коэффициента никогда не выражается точной цифрой, она тем не менее воздействует на кредитные и инвестиционные решения банка. За последние годы рассматриваемый коэффициент возрос у всех, но в особенности у наиболее крупных банков страны. Это объясняется прежде всего способностью и стремлением крупных банков решать проблему ликвидности через управление пассивами, т. е. с помощью займа недостающих средств на рынке, а не перегруппировки активов.

Использование отношения кредитов к вкладам как показателя ликвидности исходит из допущения, что ссуды являются наименее ликвидным из приносящих доходы активов. Следовательно, чем большая доля вкладов помещается в ссуды, тем ниже показатель ликвидности. Этот показатель ликвидности имеет тот недостаток, что он ничего не говорит нам ни о сроках ссуд погашения, ни о качестве портфеля кредитов. Для определения последнего нужно знать средний срок погашения кредитов, погашаются ли они отдельными взносами или единовременно, а также кредитоспособность заемщиков. Не показывает рассматриваемый коэффициент и потребности в ликвидных средствах. Например, банк, у которого он равен 70%, может быть более ликвидным, чем банк, коэффициент которого равен 50%, если у первого вклады стабильны, а у второго подвержены колебаниям. И наконец, данный коэффициент не дает информации об активах, не вошедших в портфель кредитов. Один банк может поместить 20% своих депозитов в кассовую наличность и краткосрочные государственные ценные бумаги, а другой — в банковские строения и недвижимость, при этом и у того и у другого будет один коэффициент отношения кредитов к вкладам. Совершенно очевидно, что банки не могут иметь одинаковый уровень ликвидности. С этими оговорками данный показатель можно считать полезным, так как его повышение служит предупреждающим сигналом и заставляет руководство банка анализировать свою программу развития. Этот коэффициент скорее выполняет роль примерного ориентира, нежели совершенного показателя уровня ликвидности.

Другими показателями уровня ликвидности, также основанными на понятии запаса, служат отношения ликвидных активов к сумме вкладов или к общей величине активов. Коэффициент, выражающий отношение наличности к сумме вкладов, например, в некотором отношении более совершенен, чем коэффициент кредиты/вклады, поскольку прямо показывает отношение ликвидных

активов к вкладам, в то время как второй выражает это отношение косвенно, соотнося ссуды как наименее ликвидный актив с вкладами. Серьезным недостатком коэффициента наличность/сумма вкладов является то, что значительная часть кассовых активов в действительности не может быть использована для удовлетворения потребности банка в ликвидных средствах. Часть кассовых активов, которая представляет собой обязательные резервы, конечно, не может быть направлена на удовлетворение потребности в кредитах, и только обязательные резервы можно использовать для покрытия изымаемых вкладов. Другим недостатком этого коэффициента является то, что он не учитывает прочие ликвидные активы, например казначейские векселя и краткосрочные ценные бумаги. Не указывает он также на способность банка привлечь средства из других источников.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПОТРЕБНОСТИ В ЛИКВИДНЫХ СРЕДСТВАХ

Руководство банков постоянно уделяет большое внимание вопросам ликвидности, однако до сих пор нет доступной и повсеместно приемлемой формулы для определения потребностей банка в ликвидных средствах. Необходимая сумма ликвидности отдельно взятого банка зависит от колебаний общей суммы вкладов и спроса на кредит.

В экономике страны постоянно происходят различного рода изменения: случайные, сезонные, циклические и долговременные. Случайные изменения и их масштабы трудно предсказать, поскольку они не следуют какой-то устоявшейся схеме, однако они, безусловно, воздействуют на уровень вкладов и потребности в кредитах. Примерами случайных событий могут служить забастовки, последствия таких катастроф, как землетрясение, наводнение, паника в период войны, а также некоторые неординарные экономические или политические действия.

Сезонные изменения, прямо связанные со сменой сезонов, отличаются от случайных тем, что повторяются ежегодно. Со временем привычная для сезона ситуация может несколько меняться. Банк, расположенный в сельской местности, сталкивается с ростом вкладов осенью после сбора урожая и с большим спросом на кредит весной. Потребность в кредитах на строительство в летние месяцы обычно выше, чем зимой. Фактором, определяющим сезонность, является, безусловно, погода, но влияют также и традиции: примером может служить увеличение розничных продаж в декабре накануне рождества.

Циклические изменения еще труднее предвидеть, чем сезонные. В период спада деловой активности спрос на кредиты и вклады сокращаются. Однако в последние годы денежно-кредитная политика Федеральной резервной системы препятствовала сокращению вкладов в банковской системе во время экономического

кризиса. В фазе процветания растут и вклады, и спрос на ссуды, но не всегда одинаковыми темпами. Иногда в период процветания происходит *отлив вкладов* [1], что серьезно ухудшает проблему ликвидности для многих коммерческих банков.

Отлив имеет место и в периоды «дорогих денег», когда денежно-кредитная политика направлена на замедление экономического роста путем ограничения доступа свободных средств в банковскую систему и повышения процентных ставок. Например, если выплачиваемый по коммерческим бумагам процент выше ставки по депозитным сертификатам (ДС), то средства, вложенные в ДС, будут изыматься и вкладываться в коммерческие бумаги.

Процесс перемещения средств по-разному воздействует на отдельный банк и на банковскую систему в целом. Если держатель ДС решает вложить полученные по истечении срока их погашения средства в коммерческие бумаги, то эмитент коммерческих бумаг, возможно, использует выручку для уменьшения своего кредита в банке. Следовательно, в масштабах всей банковской системы произойдет сокращение и срочных вкладов и кредитов. Это в свою очередь приведет к увеличению, хотя бы временному, свободных средств банков. Если же средства используются клиентом для финансирования экспансии, они будут перемещены во вклады до востребования, по которым норма обязательных резервов выше, так что произойдет временное уменьшение свободных средств банков. Окончательное влияние на банковскую систему будет зависеть от действий Совета управляющих ФРС по осуществлению денежно-кредитной политики. Для отдельного взятого банка превращение его ДС в деньги означает отлив резервов в другие банки и, соответственно, уменьшение его ликвидности.

Долговременные колебания или тенденции действуют в течение более длительного периода, чем отдельный экономический цикл. Они могут охватывать несколько циклов и являются результатом таких краткосрочных и долгосрочных факторов, как сдвиги в потреблении, сбережениях, инвестиционном процессе, численности населения и занятых, техническом уровне производства.

Суммарное изменение вкладов может быть весьма значительным. Изменения суммы вкладов и колебания спроса на кредит в крупных нью-йоркских банках на протяжении полуцикла спад — процветание показаны на рис. 5.4.

Отметим, что как вклады, так и ссуды подвержены сезонным колебаниям. Ссуды сокращались в феврале и снова в мае, но затем возрастали в последнем квартале каждого года с особо за-

---

[1] *Disintermediation* — буквально «отказ от посредничества», в данном случае — от услуг банка, который определяется авторами прежде всего как посредник.

Применительно к американской финансовой литературе относительно новый термин, обозначающий массовое «переключение» хранящихся на счетах денежных средств на покупку доходных ценных бумаг в момент резкого повышения рыночных процентных ставок, что ведет в свою очередь к отливу вкладов из финансовых учреждений, в том числе коммерческих банков. — *Прим. ред.*

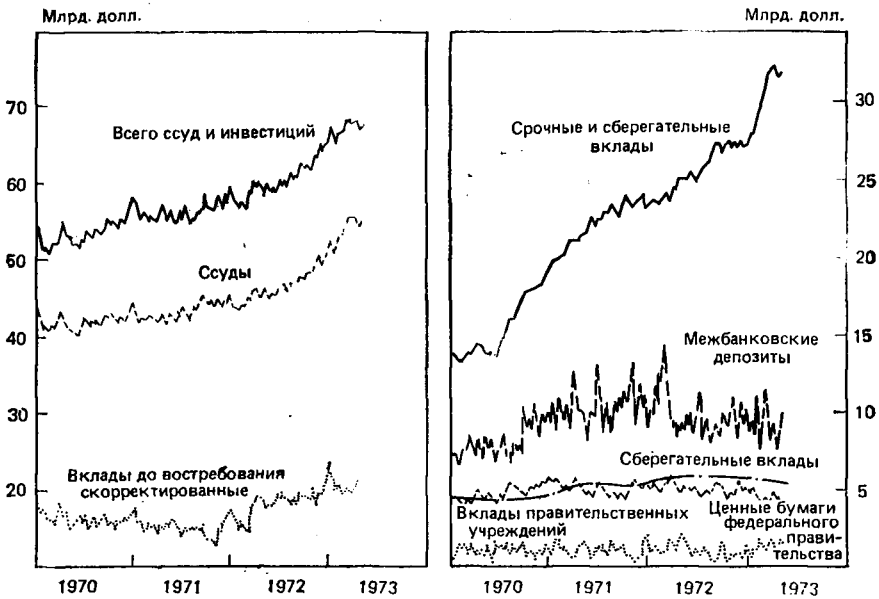


Рис. 5.4. Ссуды, инвестиции и вклады крупных коммерческих банков Нью-Йорка

метным увеличением в декабре. Скорректированная сумма кредитов и вкладов до востребования резко возросла в 1972 и начале 1973 г., отражая высокие темпы экономического восстановления после спада 1969—1970 гг. Сберегательные вклады нью-йоркских банков были гораздо стабильнее вкладов правительства США и межбанковских депозитов. Быстрый рост совокупной величины сберегательных и срочных вкладов был связан прежде всего со значительным увеличением выпуска ДС для удовлетворения возросшего спроса на них. Из графика видно также, что другие банки испытывали потребность в ресурсах в 1972 и 1973 гг. и сократили свои остатки на счетах межбанковских депозитов. Совершенно очевидно, что на уровень банковских вкладов влияют многие экономические факторы, которые делают планирование ликвидности крайне необходимым.

В расчетах потребности в ликвидных ресурсах на тот или иной период банк может исходить из ожидаемых изменений уровня вкладов и кредитов относительно данного базисного периода. На динамику ликвидности или излишка резервов влияют три фактора: приобретение или утрата средств в связи с увеличением или уменьшением вкладов; то же в связи с ростом или сокращением кредитов и/или инвестиций; увеличение или уменьшение величины обязательных резервов вследствие роста или сокращения вкладов. Расчет потребности в ликвидных ресурсах условного банка показан в табл. 5.2.

Потребность в ликвидных ресурсах может быть рассчитана на любой желаемый период. Согласно таблице, поступление

Таблица 5.2

Расчет потребности в ликвидных средствах условного коммерческого банка (в тыс. долл.)

	Вклады	Изменение по сравнению с предыдущим месяцем	Изменения в обязательных резервах (исходный уровень 10%)	Ссуды	Изменения по сравнению с предыдущим месяцем	Нехватка (−) или избыток (+) ликвидных средств	
						абсолютная сумма	накопленная сумма
Декабрь	10 900	—	—	7000	—	—	—
Январь	10 800	−100	−10	6500	−500	+410	+400
Февраль	10 750	−50	−5	6490	−10	−35	+375
Март	10 440	−310	−31	6400	−90	−189	+186
Апрель	9 900	−540	−54	6440	+40	−526	−340
Май	9 840	−60	−6	6460	+20	−74	−414
Июнь	9 810	−30	−3	6500	+40	−67	−481
Июль	9 720	−90	−9	6530	+30	−111	−592
Август	9 790	+70	+7	6720	+190	−127	−719
Сентябрь	9 840	+50	+5	6800	+80	−35	−754
Октябрь	9 980	+140	+14	7200	+400	−274	−1028
Ноябрь	10 500	+520	+52	7680	+480	−12	−1040
Декабрь	10 940	+440	+44	8040	+360	+36	−1004

дополнительных фондов ожидается в первом квартале года, однако в оставшееся время банку потребуется приложить большие усилия, чтобы привлечь средства для покрытия потребности в ликвидных ресурсах. Эти потребности связаны преимущественно с ожидаемым увеличением спроса на кредит, а не с изъятием вкладов. Надо отметить, что рост вкладов к концу года требует увеличения обязательных резервов, компенсирующего высвобождение этих фондов в начале года.

Если бы можно было вполне точно предсказать изменения суммы вкладов и спроса на ссуды и инвестиции, то проблема определения необходимых ликвидных средств значительно упростилась бы. Несмотря на сложность задачи, банки должны пытаться прогнозировать объем вкладов и кредитов. Крупные банки осуществляют прогнозирование двумя основными методами. Один из них предполагает анализ потребностей в кредите и ожидаемого уровня вкладов каждого из ведущих клиентов. Этим методом обычно пользуются служащие отдела по оценке кредитоспособности: каждый готовит прогноз по своей группе счетов. Ответственность за координацию и сведение этих прогнозов несут экономический отдел, отдел контролера, отдел казначея или специальная группа работников, отвечающих за планирование. Другой метод подсчета объема ссуд и вкладов — прогнозирование источников и использование совокупных инвестиционных фондов страны. Расчеты делаются для частного и государственного секторов экономики с использованием, как правило, эконометрических методов прогнозирования. Оценка потребностей частного сектора

сравнивается с оценкой поступления средств. Тогда общую потребность в банковских кредитах можно определить как разницу между потребностями в средствах и их поступлениями, так что конкретный банк может подсчитать долю на рынке кредита. Этот метод используется главным образом крупными банками, поскольку небольшие банки обычно не располагают квалифицированным персоналом для осуществления столь сложных расчетов. Прогнозируя уровень вкладов и ссуд, эти банки полагаются в основном на свой прошлый опыт. Масштабы возможных колебаний в уровне вкладов и кредитов часто могут подсказать графики и таблицы среднемесячных данных за несколько лет или за период экономического цикла.

Но каким бы ни был банк, крупным или небольшим, при прогнозировании его потребностей в ликвидных ресурсах необходимо учитывать как местные, так и общенациональные аспекты. На местном уровне во внимание принимаются в первую очередь вид, источник и степень стабильности вкладов. Принято считать, что сберегательные вклады более стабильны по сравнению со срочными вкладами, а срочные вклады — по сравнению с вкладами до востребования. Это, как правило, справедливо в отношении отдельных счетов, но не всегда верно, когда речь идет о совокупных вкладах банка. Вклады до востребования, состоящие из множества небольших и средних счетов, в целом более стабильны, чем те же вклады, но состоящие из счетов нескольких крупных деловых фирм или индивидуальных вкладчиков, потому что совпадения колебаний остатков на счетах более вероятно лишь для очень немногих деловых фирм.

Причиной сезонных колебаний вкладов и кредитов служит главным образом недостаточная диверсификация экономической деятельности в районе операций банка. Не редкость, когда экономика отдельного района почти полностью зависит от одной или немногих отраслей, производящих родственные товары.

Хотя большинство банков в США относится к категории мелких предприятий и осуществляет операции в пределах ограниченного экономического района, на их деятельность влияют и факторы, возникающие далеко за его пределами. Например, меры денежно-кредитной и налоговой политики ощущаются сначала в крупных центрах денежного рынка, но рано или поздно они затрагивают все банки. Ни один банк, как бы мал и отдален он ни был, не может избежать воздействия политики денежно-кредитной рестрикции. Следовательно, руководство каждого банка должно быть в курсе общенациональных тенденций. Рестриктивная политика проводится в периоды экономического подъема, когда спрос на товары и услуги обгоняет рост производительности труда. С целью замедлить экономическое развитие руководители Федеральной резервной системы могут ограничивать темпы роста денежной массы. Когда это случается, банковская система и каждый отдельный банк сталкиваются с ограниченностью свободных средств, необходимых для предоставления новых кредитов.

Проблема ликвидности может стать при этом критической, поскольку спрос на кредит в этот момент по темпам роста обычно обгоняет вклады. Процентные ставки могут вырасти до необычно высокого уровня. Если банк располагает достаточной ликвидностью для удовлетворения спроса на кредит, он может с выгодой использовать высокий ссудный процент и увеличить тем самым свою прибыль. Если же ликвидных средств мало, банк вынужден будет или отказать в предоставлении кредитов, обещающих высокую прибыль, или же реализовать менее ликвидные ценные бумаги с потерей на курсе, чтобы покрыть спрос на кредит со стороны своих клиентов.

ТЕОРИИ УПРАВЛЕНИЯ БАНКОВСКОЙ ЛИКВИДНОСТЬЮ

Теории управления ликвидностью появились практически одновременно с организацией коммерческих банков. В настоящее время различают четыре особые теории: коммерческих ссуд, перемещения, ожидаемого дохода и управления пассивами.

Первые три теории связаны с управлением активами и рассматриваются в данном разделе. Поддержание ликвидности через управление пассивами будет рассмотрено в гл. 6.

Теория коммерческих ссуд

Эта теория уходит корнями в английскую банковскую практику XVIII в. Защитники этой теории утверждают, что коммерческий банк сохраняет свою ликвидность, пока его активы размещены в краткосрочные ссуды, своевременно погашаемые при нормальном состоянии деловой активности. Иными словами, банкам следует финансировать последовательные стадии движения товаров от производства к потреблению. В наше время эти ссуды получили бы название ссуд под товарные запасы или на пополнение оборотного капитала. На протяжении почти всей истории банковского дела считалось, что банки не должны кредитовать покупку ценных бумаг, недвижимости или потребительских товаров или предоставлять долгосрочные кредиты сельскому хозяйству.

Теория коммерческих ссуд была ведущей банковской теорией в США с колониальных времен до конца 30-х годов нынешнего столетия. Например, устав Нью-йоркского банка, относящийся к 1784 г., предусматривал, что срок дисконтирования векселей

... наступает еженедельно по четвергам, а векселя и другие обязательства, приобретенные для учета, должны быть переданы в банк в среду утром в запечатанном пакете на имя Уильяма Ситона, казначея. Учетная ставка в настоящее время составляет 6% годовых; но к учету не будут приниматься векселя со сроком свыше 30 дней, равно как и векселя, предъявленные к учету, чтобы оплатить обязательства, выданные ранее [1].

[1] Bray Hammond. Banks and Politics in America from Revolution to the Civil War. Princeton University Press; Princeton Paperback 1967, p. 74.

Основные принципы этой теории были зафиксированы в раннем банковском законодательстве, а ее господство отражено в действующих правилах ФРС относительно переучета векселей банков-членов. Коммерческие или сельскохозяйственные векселя, приемлемые для учета, должны быть обеспечены стандартной продукцией сельского хозяйства или другими товарами, или же иными материальными ценностями; далее, их срок к моменту учета не должен превышать 90 дней, кроме сельскохозяйственых векселей, срок которых к моменту учета может составлять до девяти месяцев.

Хотя теория коммерческих ссуд широко пропагандировалась экономистами, органами контроля и регулирования, банками, ее применение на практике не было столь строгим. Основным недостатком теории было то, что она не учитывала кредитных потребностей развивающейся экономики. Строгое соблюдение теории запрещало банкам финансировать расширение предприятий и оборудования, приобретение домов, скота, земли. Неспособность банков удовлетворять подобного рода потребности в кредите явилась важным фактором в развитии конкурирующих финансовых институтов, таких, как взаимносберегательные банки, ссудо-сберегательные ассоциации, финансовые компании потребительского кредита и кредитные союзы.

Эта теория также не смогла учесть относительную стабильность банковских вкладов. Банковские вклады *могут* быть изъяты по требованию, но вряд ли все вкладчики одновременно снимут свои средства. Стабильность вкладов позволяет банку размещать средства на умеренно длительные сроки без ущерба для ликвидности. Далее, теория исходила из того, что при нормальном ходе дел все ссуды будут погашены своевременно. В периоды высокой деловой активности торговые и промышленные компании не встречают трудностей при погашении своих обязательств. Однако в периоды экономического спада или финансовой паники цепочка «наличные — товарные запасы — реализация — дебиторы по расчетам — наличные» нарушается, и фирме становится затруднительно, а порой и невозможно погасить банковскую ссуду.

И наконец, последний недостаток этой теории заключается в том, что краткосрочная самоликвидирующаяся коммерческая ссуда обеспечивает ликвидность в условиях нормального экономического развития, но не в условиях экономического спада, когда ликвидные средства особенно необходимы. В эти периоды оборот товарных запасов и дебиторской задолженности замедляется, и многие фирмы затрудняются погасить ссуду при наступлении ее срока. И если отдельные банки могут поддерживать ликвидность, размещая средства в самоликвидирующиеся ссуды, банковская система в целом испытывает нехватку ликвидных средств в тяжелые времена.

Теория перемещения (*shiftability theory*)

Эта теория основана на утверждении, что банк может быть ликвидным, если его активы можно переместить или продать другим кредиторам или инвесторам за наличные. Если кредиты не погашаются в срок, переданные в обеспечение ссуды товаро-материальные ценности (например, рыночные ценные бумаги) могут быть проданы на рынке за наличные; в случае нужды в средствах ссуды могут быть рефинансированы в центральном банке. Таким образом, условием покрытия потребностей отдельного коммерческого банка в ликвидных ресурсах является постоянное наличие активов, которые можно продать. Аналогичным образом банковская система будет ликвидной, если центральный банк будет свободно покупать предлагаемые для переучета активы.

Легко реализуемые рыночные ценные бумаги долгое время рассматривались в качестве прекрасного источника ликвидных ресурсов. Такие ценные бумаги можно легко превратить в наличные, поэтому на них часто ссылаются как на резервы второй очереди. Чтобы обеспечить конвертируемость без задержек и потерь, вторичные резервы должны отвечать трем требованиям: высокое качество, короткий срок погашения, реализуемость. Они должны быть свободны от кредитного риска и риска изменения рыночных процентных ставок, а также продаваться на рынке с краткосрочным уведомлением.

В отношении срока погашения к активам, используемым как резерв ликвидности, не предъявляется определенных требований, но общим правилом будет: чем короче срок, тем лучше. Более реалистичным считается такой подход, при котором воздействие риска изменения номинальных ставок будет незначительным. Нормальным для включения первоклассных легкореализуемых ценных бумаг в резервы второй очереди многие банкиры считают срок погашения в один год и меньше. Однако этот приближенный ориентир может меняться под влиянием номинальных ставок денежного рынка. Если бы ставки оставались стабильными или снижались, могли бы стать приемлемыми ценные бумаги с большим сроком погашения. Если же ставки подвержены сильным колебаниям или повышаются, потребуются бумаги с меньшим сроком.

Условиям качества и реализуемости отвечает целый ряд видов ценных бумаг. Наиболее подходящими для вторичных резервов являются казначейские векселя, а также и другие ценные бумаги федерального правительства и его органов. Правительственные облигации считаются приемлемыми, если близок срок их погашения, поскольку риск изменения номинальной нормы процента тем меньше, чем короче срок. Приемлемы также краткосрочные ценные бумаги таких правительственных учреждений, как Управление по кредитованию жилищного строительства в сельской местности, Экспортно-импортный банк, Федеральный банк средне-

срочного кредита, Федеральный банк по кредитованию жилищного строительства, Банк по кредитованию кооперативов.

Некоторые первоклассные краткосрочные ценные бумаги частного неправительственного сектора также могут использоваться в качестве вторичных резервов. К ним относятся банковские акцепты и коммерческие бумаги, реализуемые на открытом рынке. Банковский акцепт представляет собой акцептованную банком тратту со сроком платежа обычно до 180 дней. Появление банковского акцепта связано главным образом с финансированием международной торговли, хотя он может быть и результатом финансирования обращения и складирования товаров во внутренней торговле. Рынок банковских акцептов отличается высокой активностью, а сами бумаги приемлемы для переучета в федеральных резервных банках.

Для резервов второй очереди банки часто покупают коммерческие бумаги. Последние представляют собой векселя, выпускаемые корпорациями на сравнительно короткие сроки, обычно не более 4—6 месяцев. Чтобы занимать деньги таким способом, корпорация должна обладать очень высокой кредитоспособностью. Векселя выпускаются, как правило, крупного достоинства, оплачиваются эмитенту и индоссируются без ограничения. При этом они становятся документом на предъявителя и могут передаваться из рук в руки без последующих индоссаментов. Коммерческие бумаги часто хранятся в банке до истечения срока, хотя дилеры могут их выкупить по предварительному соглашению. Если срок погашения коммерческих бумаг не превышает 90 дней и по всем прочим показателям они приемлемы для учета, их можно переучитывать в федеральных резервных банках.

Хотя теория перемещения в известной степени обоснованна, сотни банков, следовавших ее указаниям, не избежали проблемы ликвидности в 20-е и 30-е годы. Некоторые банки чрезмерно полагались на ликвидность онкольных ссуд, обеспеченных ценными бумагами, рассчитывая на то, что эти ссуды могут быть отозваны в течение 24 часов. К сожалению, когда рыночная стоимость ценных бумаг покатилась вниз, банки обнаружили, что погашение этих ссуд несет убытки. Поскольку ссуды не подлежали рефинансированию в федеральных резервных банках, центральный банк не мог предоставить дополнительных ресурсов. Как уже отмечалось, «правила приемлемости» ФРС опирались главным образом на теорию коммерческих ссуд, и, пока банки размещали средства в краткосрочные самоликвидирующиеся коммерческие кредиты, кредит в федеральных резервных банках был им гарантирован. Однако масштабы американского предпринимательства вынуждали банки предоставлять долгосрочные кредиты на цели, не признаваемые «правилами приемлемости». Несмотря на печальный опыт 30-х годов, у теории перемещения много последователей. В последние годы упор в поддержании ликвидности делается на размещение банковских средств в легкореализуемые ценные бумаги американского правительства.

Теория ожидаемого дохода

Согласно этой теории, банковскую ликвидность можно планировать, если в основу графика платежей в погашение кредитов положить будущие доходы заемщика. Она не отрицает рассмотренных выше теорий, но подчеркивает, что увязка доходов заемщика с погашением ссуды предпочтительнее, чем акцент на обеспечении кредита. Данная теория утверждает далее, что на банковскую ликвидность можно воздействовать, изменяя структуру сроков погашения кредитов и инвестиций. Краткосрочные кредиты промышленности более ликвидны, чем срочные ссуды, а кредиты потребителям на оплату покупок в рассрочку более ликвидны, чем ипотечные ссуды под жилые строения.

Теория признает развитие и быстрый рост отдельных видов кредитов, в настоящее время составляющих значительную часть кредитного портфеля коммерческих банков: срочных кредитов деловым фирмам, потребительских кредитов с погашением в рассрочку, ссуд под недвижимость. Эти ссуды имеют одно общее свойство, повышающее ликвидность, а именно: их можно погашать в рассрочку. Портфель, значительную часть которого составляют кредиты, предусматривающие ежемесячные или ежеквартальные платежи в счет погашения основного долга и процентов, ликвиден, поскольку регулярные потоки наличных средств легко планировать. Когда нужны ликвидные средства, наличные можно использовать, в противном случае они реинвестируются для поддержания ликвидности в будущем.

Теория ожидаемого дохода содействовала тому, что многие банки положили в основу формирования портфеля инвестиций *эффект ступенчатости*: ценные бумаги так подбираются по срокам погашения, чтобы поступления были регулярными и предсказуемыми. В этом случае портфель инвестиций по показателю регулярности платежей наличными приближается к портфелю кредитов с регулярным погашением долга и процентов.

ТЕОРИЯ УПРАВЛЕНИЯ ПАССИВАМИ

Защитники этой теории утверждают, что банки могут решить проблему ликвидности путем привлечения дополнительных средств с рынка. Первоначально в защиту этой теории наиболее активно выступали крупные банки ведущих финансовых центров страны, но вскоре ее приняли повсеместно. Ее возникновение связано с восстановлением рынка федеральных фондов в 50-е годы и последующим развитием передаваемых срочных депозитных сертификатов как главного инструмента денежного рынка. Для пополнения ликвидных ресурсов банки занимают средства также у федеральных резервных банков, на евродолларовом рынке или у своей банковской холдинг-компании. Более подробно управление пассивами как средство поддержания ликвидности рассматривается в следующей главе.

УПРАВЛЕНИЕ СОСТОЯНИЕМ ЛИКВИДНОСТИ

Ответственные за управление состоянием ликвидности сотрудники банка вряд ли отдают себе отчет в том, что в своей практической деятельности они претворяют одну из теорий ликвидности. На практике в той или иной степени используются все теории, но в разных банках одной из них придается большее значение.

В управлении состоянием ликвидности можно выделить два крайних направления. Одно из них — политика пристального контроля за резервами. Она сводится к тому чтобы не допустить наличия в банке средств, не приносящих доходы, т. е. фактически любого избытка средств относительно потребностей в них. Другая противоположность — политика постоянного поддержания резервов на уровне, достаточном для удовлетворения требований о нормах обязательных резервов и в пиковые периоды роста депозитов. Большинство банков придерживается некоторой середины. Все крупные банки находят выгодным строго контролировать наличные средства, и мелкие банки все больше осознают тот вклад, который может внести умелое управление кассой в обеспечение общей прибыльности операций.

Первой задачей планирования потребностей в ликвидных средствах является управление наличными деньгами, т. е. поддержание уровня обязательных резервов и обеспечение запаса банкнот и монет, достаточного для удовлетворения потребностей клиентов. Учитывая, что сумма денег в кассе банка в течение его рабочих часов постоянно меняется по мере притока и отлива денег в результате многочисленных сделок, эта задача столь же трудна, как и важна. Касса не приносит дохода, следовательно, задачей руководства банка будет поддержание кассы на минимально допустимом уровне.

Управление наличностью предполагает выполнение банком множества расчетов и составление отчетов для контролирующих организаций. Банки — не члены ФРС передают данные о своих резервах соответствующим органам контроля в штатах, банки — члены ФРС сообщают сведения федеральным резервным банкам. Последние должны подсчитывать свои обязательные резервы еженедельно, начиная с четверга, на базе средних остатков по вкладам. При подсчете суммы обязательных резервов вклады до востребования корректируются: из их величины вычитаются чеки и другие документы на инкассо, а также остатки на счетах до востребования в других банках. Срочные вклады не корректируются. С целью помочь банкам в осуществлении расчетов федеральный резервный банк информирует их о средней норме обязательных резервов на предстоящую неделю. Это сообщение базируется на данных второй предшествующей недели. Поскольку нельзя подсчитать данные ежедневных переливов наличных средств с абсолютной точностью, избыток или нехватка обязательных резервов в среднем до 2% от их суммы может быть

перенесена на следующую неделю. Хотя такое условие в целом облегчает управление резервным счетом, задача остается весьма сложной, особенно когда банк стремится поддерживать резервы на минимальном уровне. Это во многом объясняет, почему банки часто не достигают контрольных цифр и вынуждены занимать средства для выравнивания своих резервов. Если резервы требуются банкам на сравнительно недолгий период, банки предпочитают корректировать их с помощью покупки федеральных фондов или занимать средства у федеральных резервных банков, даже если это обходится дороже. Такое поведение объясняется расходами, связанными с частой продажей ценных бумаг, а также нежеланием руководства нарушать структуру сроков портфеля инвестиций.

Пример расчета, позволяющего крупному банку управлять состоянием ликвидности, приведен в табл. 5.3. Источники и направ-

Таблица 5.3

Условный пример управления ликвидностью коммерческого банка (в тыс. долл.)

	Периоды			
	1	2	3	4
Использование средств				
Ценные бумаги правительства США	—	1000	600	300
Другие ценные бумаги	1000	400	1600	1300
Ссуды	1500	2600	3500	2700
Всего:	2500	4000	5700	4300
Источники средств				
Вклады до востребования	—700	1300	1000	—1200
Депозитные сертификаты	—2500	200	—1400	—500
Прочие срочные вклады	1100	700	1600	1200
Займы в федеральном резервном банке	500	1100	—	—
Купленные федеральные резервные фонды	2100	700	1500	1700
Купленные евродоллары	—	—	2000	2100
Ценные бумаги с истекающим сроком	1000	—	—	—
Продажа ценных бумаг	1000	—	—	1000
Соглашения о продаже ценных бумаг с последующим выкупом	—	—	1000	—
Всего:	2500	4000	5700	4300

ления использования средств даны для четырех периодов. Периодом могут быть один день, неделя, месяц и даже больший отрезок времени. В приведенном примере банку нужны средства

для возросшего портфеля ценных бумаг, удовлетворения спроса на кредит и возмещения отлива вкладов (записи со знаком «минус» в разделе «источники средств»). Из таблицы видно, что вклады до востребования уменьшались в первом и четвертом, а ДС — во всех периодах, кроме второго. Величина прочих срочных вкладов была относительно стабильной, за исключением второго периода, когда имел место явный отлив средств.

Наш условный банк прибегал к разным способам управления ликвидностью. Дважды (1 и 2 периоды) занимал средства у федерального резервного банка, был крупным заемщиком средств на евродолларовом рынке (3 и 4 периоды), постоянно черпал средства на рынке федеральных фондов. Часть ценных бумаг по истечении их срока была погашена (1 период), часть была продана из резервов второй очереди (1 и 4 периоды). И последним использованным методом явилась продажа ценных бумаг небанковскому инвестору по соглашению о последующем их выкупе через определенный период времени и в соответствии с заранее установленной ценой или доходом. Покупателем могли быть крупная корпорация, располагающая временно свободными средствами, или дилер, осуществляющий операции с правительственными ценными бумагами, или же местный орган власти, у которого образовались излишки свободных средств благодаря выпуску облигаций или налоговым поступлениям. Хотя приведенный пример в целом далек от практики, хотя бы потому, что в столь короткий период банк не прибегнет ко всем этим методам, а также потому, что ничего не говорится об издержках по привлечению средств, тем не менее он дает представление о том, как можно управлять ликвидностью. Пример ограничивает проблему управления ликвидностью рамками портфеля кредитов и инвестиций, а также вкладов и других обязательств коммерческого банка, тогда как оно должно охватывать средства, полученные от операций, а также от дивидендов и капитальных вложений. Правильнее всего составлять полный бюджет наличных средств, включающий все ожидаемые наличные поступления и платежи.

ЛИТЕРАТУРА

Cohen, Kalman J. and Sten Thore. Programming Bank Portfolios Under Uncertainty. — *Journal of Bank Research*, Spring 1970, p. 42—61.

Cook, Timothy O., ed Instruments of the Money Market. Federal Reserve Bank of Richmond, 1977.

Cramer, Robert H., and James A. Seifert. Measuring the Impact of Maturity on Expected Return and Risk. *Journal of Bank Research*, Autumn 1967, p. 229—235.

Crosse, Howard and George A. Hempel. Management Policies for Commercial Banks. Englewood Cliffs, N. Y., Prentice-Hall, Inc., 1973.

Forston, James C. and Robert R. Dince. An Application of Goal Programming to Management of a Country Bank. - *Journal of Bank Research*, Winter 1977, p. 311—319.

Goldberg, Lawrence G. and John T. Rose. Do State Reserve Requirements Matter? — *Journal of Bank Research*, Spring 1977, p. 31—39.

Gup, Bentone. Risk Management of Commercial Bank Portfolios. — *Journal of Contemporary Business*. University of Washington, Summer, 1977, p. 15—29.
Hempel, George H. and Jess B. Yawitz. Financial Management of Financial Institutions. Englewood Cliffs. N. Y., Prentice-Hall, Inc., 1977, Ch. 5, p. 82—123.
Johnson, Harry L. Deposits, Reserves, and Bank Earnings. — *The Bankers Magazine*, Spring 1968.
Roussahis, Emmanuel N. Managing Commercial Bank Funds. New York, Praeger Publishers, 1977. Chs. 2 and 3, p. 50—94.
Sealy, Calvin W JR. Commercial Bank Portfolio Management with Multiply Objectives. — *Journal of Commercial Bank Lending*, February 1977, p. 39—48.
Woodworth, G. Walter. Theories of Cyclical Liquidity Management of Commercial Banks. — *National Banking Review*, June 1967.

Глава 6

УПРАВЛЕНИЕ ПАССИВНЫМИ ОПЕРАЦИЯМИ

Коммерческие банки широко привлекают заемные средства, за счет которых формируется почти 93% общей суммы активов. Благодаря использованию довольно дешевых заемных средств, в том числе депозитов, относительно небольшая прибыль от банковских операций в конечном счете достигает размеров, обеспечивающих акционерам приемлемый доход. Основной источник привлеченных средств — депозиты, составляющие почти 86% всех пассивов коммерческих банков. Среди других источников — федеральные резервные фонды, приобретенные у других банков; ценные бумаги, проданные по договорам об обратном выкупе; акцептованные, но неоплаченные платежные документы; займы на рынке евродолларов и краткосрочные облигации.

В широком смысле управление пассивными операциями представляет собой деятельность, связанную с привлечением средств вкладчиков и других кредиторов и определением соответствующей комбинации источников средств для данного банка. В более узком смысле под управлением пассивными операциями стали понимать действия, направленные на удовлетворение нужд в ликвидности путем активного изыскания заемных средств по мере необходимости. Способность размещать депозитные сертификаты и занимать евродоллары или федеральные резервные фонды позволяет банку в меньшей степени зависеть от низкодоходных вторичных резервных активов, а это расширяет его возможности получать прибыль. Однако эти операции сопряжены с риском. В управлении пассивными операциями необходимо учитывать и этот добавочный риск и, кроме того, отношение между расходами на привлечение средств и доходом, который можно получить от вложения этих средств в займы или ценные бумаги. Следовательно, взаимосвязь между управлением активами и управлением пассивными операциями имеет решающее значение для прибыльности банка.

Деятельность коммерческих банков заключается в привлечении денег (в основном вкладчиков) и предоставлении их в ссуду либо инвестировании по более высоким ставкам. Это деятельность финансового учреждения, выступающего посредником между теми, кто располагает средствами в виде сбережений, и теми, кто в них нуждается. Операции по предоставлению ссуд тем, кто обладает высокой кредитоспособностью, и инвестированию

в высококачественные ценные бумаги менее прибыльны по сравнению с операциями нефинансовых корпораций (см. гл. 8). Поэтому, чтобы обеспечить прибыль акционерам, необходим намного больший оборот, чем позволяют собственные средства. В США собственный капитал и нераспределенная прибыль составляет лишь 7% общей суммы банковских средств. Депозиты и краткосрочные займы коммерческих банков как источники заемных средств рассматриваются в этой главе во взаимосвязи с управлением активными операциями. Вопросы управления капитальными фондами, включая долгосрочную задолженность, перенесены в следующую главу.

Множество различного рода вкладчиков — частные лица, деловые фирмы, некоммерческие организации, правительственные учреждения и местные органы власти — охотно помещают средства в коммерческие банки. Это объясняется несколькими причинами. Банки обеспечивают надежность — большую, чем матрац или кубышка. Практически все банки застрахованы в Федеральной корпорации страхования депозитов — органе федерального правительства, где каждый банковский счет застрахован на 40 тыс. долл. Вклады до востребования служат средством платежа, а сберегательные и срочные вклады приносят доход. Многие вкладчики ценят фактор ликвидности, или доступности средств, а это обеспечивается вкладами в коммерческих банках, особенно в форме вкладов до востребования.

ВКЛАДЫ ДО ВОСТРЕБОВАНИЯ

С точки зрения изъятия депозиты можно разделить на вклады до востребования и срочные. Вклады до востребования могут быть изъяты вкладчиком или переведены другому лицу в любое время без предварительного уведомления банка. Такие вклады помещают те, кому требуются средства в ликвидной форме, и они составляют почти 38% всех банковских депозитов. Вклады до востребования, изымаемые с помощью чеков, равны почти 74% денежной массы (M_1 — наличные деньги плюс вклады до востребования); обычно считают, что 90% платежного оборота США обслуживается чеками.

Причины популярности чеков очевидны. Это экономичный и безопасный с точки зрения транспортных расходов и возможных потерь от ограбления метод перечисления значительных денежных сумм. При использовании чеков перечисление осуществляется путем взаимного зачета требований банками, причем ни плательщику, ни получателю это не доставляет особых хлопот. Чекодатель нимало не беспокоится даже о возможности подделки, так как при оплате поддельного чека вина ложится на банк. Чековое обращение имеет и то преимущество, что оплачиваемый чек возвращается владельцу счета и служит квитанцией об оплате. При утере или уничтожении оплаченного чека владелец мо-

жет, как правило, получить копию. Большинство банков микрофильмирует все оплаченные чеки и хранит пленку практически без ограничения срока. Общая сумма вкладов до востребования частных лиц, партнерств и корпораций по состоянию на сентябрь 1978 г. приведена в табл. 6.1. Несколько более половины этих вкладов принадлежало нефинансовым деловым фирмам, а треть — частным лицам.

Таблица 6.1

Общая сумма вкладов до востребования частных лиц, партнерств и корпораций во всех коммерческих банках с застрахованными депозитами (сентябрь 1978 г.)

Вкладчик	Млрд. долл.	Доля (%)
Финансовые организации	25,1	9,3
Нефинансовые организации	142,5	52,0
Частные лица	95,0	34,1
Иностранные клиенты	2,5	0,9
Прочие клиенты	13,1	4,7
Всего	278,8	100,0

Источник. Federal Reserve Bulletin, November 1978, p. A25.

СРОЧНЫЕ ВКЛАДЫ

Как вытекает из самого термина, срочные вклады помещаются на определенный срок. Отнесение вклада к этой категории требует от банка уплаты по нему процентов и позволяет ему хранить меньший резерв, чем тот, который в большинстве случаев предусмотрен по вкладам до востребования. Вклад должен помещаться на определенный период и/или изыматься после заблаговременного уведомления, предусмотренного договором между держателем вклада и банком. Уведомления об изъятии, обычно за 30 дней, как правило, не требуется, особенно по сберегательным вкладам. Срочные вклады не могут быть изъяты с помощью чеков, а должны быть конвертированы в наличные деньги или переведены на текущий счет. Счета с автоматическим перечислением денег (описанные ниже) позволяют переводить средства со сберегательного на чековый счет для погашения овердрафта или поддержания минимального остатка на чековом счете.

Сберегательные вклады

Срочные вклады бывают нескольких видов. Наиболее распространенный из них — сберегательный вклад, который именуют *обычным* (*regular*) сберегательным счетом или счетом со *сберегательной книжкой* (*passbook account*). Для него характерно

наличие сберегательной книжки, в которой содержатся правила пользования счетом, отражаются все операции по нему. Владелец, как правило, обязан предъявлять ее, чтобы положить деньги на счет или снять их. Одна из целей сберегательных вкладов — поощрение бережливости. Обычные сберегательные счета широко используют частные лица и некоммерческие организации. Для корпораций и других коммерческих организаций установлена предельная сумма счета — 150 тыс. долл. Сберегательные вклады образуют самую крупную разновидность срочных вкладов (около 40% их общей суммы).

Депозитные сертификаты

Другой разновидностью срочных вкладов являются срочные депозитные сертификаты, представляющие собой денежный документ, удостоверяющий внесение в банк средств на определенное время и передаваемый либо не передаваемый другим владельцам по индоссаменту. Эти вклады могут быть изъяты только по предъявлении правильно индоссированного сертификата. Они учитываются в главной бухгалтерской книге банка под рубрикой «срочные депозитные сертификаты», а не в индивидуальных книгах под фамилией лица, которому выдан сертификат, как это практикуется с обычными сберегательными счетами. Такие вклады (ДС) могут быть куплены в любое время, в течение периода их действия, а проценты по ним начисляются со дня покупки.

Существует множество типов ДС. Сроки могут варьировать от 30 дней до более чем восьми лет, а минимальная сумма — от 500 долл. до 100 тыс. долл. Процентные ставки зависят от размера и срока вклада. Большинство разновидностей сертификатов не подлежит передаче другому лицу, а следовательно, могут быть превращены в наличные деньги только путем возврата их данному банку. Средства можно снять со счета и до истечения обусловленного срока, но лишь уплатив штраф за преждевременное изъятие. Штраф заключается в удержании причитающихся владельцу процентов за три месяца и снижении ставки за остальное время до уровня, предусмотренного для обычного сберегательного счета.

В связи с конкуренцией в области привлечения средств вкладчиков возникли новые типы ДС. К примеру, многие крупные банки выпускают *передаваемые депозитные сертификаты* (ПДС) для крупных держателей. Дилеры, специализирующиеся на ценных бумагах, организуют вторичное обращение этих сертификатов, что позволяет банкам мобилизовать ресурсы крупных инвесторов, которые в противном случае помещали бы средства в казначейские векселя или другие денежные документы. Обычно эти передаваемые ДС достоинством в 100 тыс.— 1 млн. долл. продаются корпорациям, пенсионным фондам и правительственным учреждениям. Как правило, они носят краткосрочный характер (выпускаются на срок не более года). В среднем сертификат на срок три месяца приносит доход, превышающий на 30—40 базисных пунк-

тов процентную ставку по трехмесячным казначейским векселям. ДС выпускаются на предъявителя и до истечения срока могут обращаться на вторичном рынке. В конце 1978 г. сумма передаваемых ДС, выпущенных крупными коммерческими банками, составляла примерно 100 млрд. долл., против 1 млрд. долл. в 1961 г. Успех этого инструмента денежного рынка среди корпораций был исключительным.

Банки стремятся привлечь также более мелких инвесторов с помощью краткосрочных сертификатов денежного рынка (*money market certificates*). Будучи впервые выпущены в 1978 г., ДС этого типа с номиналом не менее 10 тыс. долл. не обращаются на рынке и выпускаются на срок в шесть месяцев. Проценты по ним могут достигать средней ставки (исчисленной путем дисконтирования) для шестимесячных казначейских векселей, реализованных на последнем аукционе. Эти сертификаты могут быть не менее привлекательными, чем казначейские векселя, даже для мелких инвесторов, особенно когда рыночные ставки процента выше, нежели по другим видам ДС.

Депозит, известный как *сберегательный сертификат*, аналогичен депозитному сертификату в том отношении, что он выпускается на определенный срок, обычно на три года. В связи со столь длительным сроком вклада по ним обычно платят более высокие проценты. Они рассчитаны на «промежуточного» инвестора, который хотел бы получать более высокую процентную ставку, чем по обычным сберегательным вкладам, но не заинтересован в покупке облигаций на срок от 5 до 10 лет.

Банки практикуют также второстепенные методы привлечения срочных вкладов, включая рождественские, отпускные, налоговые и другие так называемые «сберегательные клубы». Они призваны стимулировать практику еженедельного внесения в банк определенной суммы, что ведет к накоплению через обусловленный промежуток времени средств, достаточных для оплаты расходов в рождественские праздники или во время отпуска. Для банков такие методы мобилизации сбережения желательны, так как они способствуют росту депозитов и стимулируют бережливость вкладчиков. Многие, возможно, не стали бы копить деньги, не будь указанной возможности открывать счета в банках.

Распределение срочных и сберегательных вкладов

В табл. 6.2 показано распределение срочных и сберегательных вкладов по видам депозитов и категориям владельцев. Особо отметим, что на «прочие срочные вклады» (преимущественно депозитные и сберегательные сертификаты) приходится почти половина всех срочных депозитов по состоянию на 31 марта 1978 г. Эта категория депозитов стала популярной в связи с относительно высокими ставками, которые банки уплачивали в последние годы, и ликвидным характером этих депозитов. Еще одну важную категорию депозитов образуют сберегательные вклады, которые

принадлежат в основном частным лицам. Частные лица помещают деньги в коммерческие банки по многим соображениям, прежде всего из-за удобства и безопасности. Они могут также иметь в банке текущий счет, сейф (абонентскую ячейку в стальной камере), личный ссудный счет или пользоваться услугами траст-отдела коммерческого банка. Чувство уверенности внушает им и то, что вклады застрахованы в Федеральной корпорации страхования депозитов. Многих вкладчиков, особенно мелких, привлекает стабильность денежной суммы сбережений в коммерческих банках; они не желают вкладывать деньги в такие ценные бумаги, как акции и облигации, текущая рыночная стоимость которых может изменяться в зависимости от рыночной ставки процента и других факторов.

Таблица 6.2

Распределение срочных и сберегательных вкладов на 31 марта 1978 г. в коммерческих банках с застрахованными депозитами

Вкладчик	Млрд. долл.	Доля (%)
Частные лица, партнерства и корпорации	486,6	86,1
сберегательные вклады	219,4	38,8
прочие срочные вклады	267,2	47,3
Банки и правительственные учреждения	78,7	13,9
правительство США	0,9	0,2
штатные и местные органы	61,0	10,8
банки в США	6,8	1,2
банки в других странах	1,4	0,2
правительства и центральные банки других стран	8,5	1,5
Всего	565,2	100,0

Источник. Federal Reserve Bulletin. November 1978. В итогах возможны расхождения из-за округлений.

СУММА БАНКОВСКИХ ДЕПОЗИТОВ

Следует проводить различие между депозитами во всей системе коммерческих банков и депозитами в отдельных банках. Такое различие необходимо, потому что отдельный банк не может контролировать сумму депозитов по стране в целом, хотя и в состоянии в ограниченной степени воздействовать на сумму вкладов, помещаемых у него.

Сумма вкладов в системе коммерческих банков

Те, кто изучил в полном объеме основы экономической теории, знакомы с процессом депозитной экспансии и сокращения вкладов, а также с проблемой воздействия кредитно-денежной политики

Федеральной резервной системы и Министерства финансов на объем депозитов системы коммерческих банков. Но так как в данном случае нас интересуют операции отдельных банков, а не система коммерческих банков, мы этот вопрос подробно рассматривать не будем (хотя это не означает, что он маловажен).

Объем вкладов в системе коммерческих банков зависит преимущественно от суммы кредитов, предоставленных банками в виде ссуд и инвестиций. Если бы банки не занимались ссудными и инвестиционными операциями, то объем их депозитов был бы равен сумме наличных денег, внесенной вкладчиками. Банки были бы абсолютно ликвидными, а их доходы складывались бы исключительно из комиссионного вознаграждения, взимаемого за различные услуги клиентам. На деле же банки — это предприятия, которые стремятся к получению прибыли; они пытаются расчетливо ссужать и инвестировать как можно больше средств, полученных от акционеров и вкладчиков, с целью увеличить доходы от операций. Обычно отдельный банк в состоянии ссудить или инвестировать сумму, равную резервам или тому, что, как правило, именуют *избыточными резервами.*

Термин «избыточные резервы» в том значении, в каком он употребляется здесь, включает сумму средств, превышающих предусмотренные законом резервы и любые другие средства, которые коммерческие банки сочтут необходимыми для поддержания ликвидности и обеспечения обязательств. К примеру, если сумма депозитов в коммерческом банке равна 100 тыс. долл., а резервы для обеспечения депозитов (предусмотренные как законом, так и соображениями ликвидности) — 25 тыс. долл., то излишек в 75 тыс. долл. банк может отдать взаймы. Если это сделано и 75 тыс. долл. изымаются из банка, ссудившего указанную сумму, и вносятся в другой банк, этот второй банк в свою очередь может прибегнуть к той же процедуре и (если предположить сохранение той же обязательной нормы резервов) ссудить или инвестировать 75% вновь привлеченного вклада, или 56 250 долл. Когда этот вклад изымается с помощью чека и помещается в другие банки, последние могут проделать то же самое, и процесс будет повторяться многократно.

Депозитная экспансия в банковской системе может продолжаться лишь при условии сотрудничества всех банков и готовности со стороны органов кредитно-денежного регулирования санкционировать эту экспансию путем предоставления дополнительных резервов. Отдельные банки могут переманивать вкладчиков из других банков, но общая сумма депозитов в банковской системе останется неизменной. Создание избыточных резервов — это исключительная функция Федеральной резервной системы. Используя операции на открытом рынке, изменяя обязательные нормы резервов, а также контролируя учетные операции, можно увеличивать и уменьшать резервы, а следовательно, и сумму депозитов. ФРС постоянно использует свои полномочия в кредитно-денежной сфере, с тем чтобы достичь общих экономических

целей — таких, как стимулирование экономического роста, высокий уровень занятости и стабильность цен. Для достижения этих целей центральный банк оказывает воздействие на уровень депозитов в банковской системе, так как банки — это поистине тот самый канал, по которому влияние кредитно-денежной политики распространяется на хозяйство.

Сумма вкладов в отдельных банках

Хотя банк не обладает полным контролем над суммой хранимых у него вкладов, он может оказать на нее воздействие. А так как депозиты имеют важное значение для результатов деятельности банков, между последними происходит ожесточенная конкуренция за депозиты. Банкиры просиживают ночами, думая о том, как привлечь вклады, а чтобы сделать услуги более привлекательными для потенциальных вкладчиков, банк прибегает к помощи рекламных агентств. Чтобы выявить факторы, существенные для их операций, передовые банки предпринимают кропотливые исследования рынка. В то время как на сумму депозитов в банковской системе решающее влияние оказывает кредитно-денежная и налоговая политика правительств, для конкретного банка важное значение имеют экономические и личные факторы.

Помещения и персонал. Как правило, людям нравится иметь дело с фирмой, располагающей привлекательным помещением и представительными служащими. Многие банки осознали это и произвели соответствующие улучшения. Жесткие мраморные скамьи и выложенные неописуемой плиткой полы заменены удобными креслами и диванами, а также коврами, которые лучше гармонируют с задрапированными окнами и красивыми стенами. От сотрудников банк требует дружелюбного обращения с клиентами и эффективного выполнения функций.

Услуги, оказываемые банками. Банки, которые предоставляют лучшие и более разнообразные услуги, обычно имеют преимущество перед банками с ограниченным набором услуг. Автомобильная стоянка достаточной вместимости дает банку преимущество перед аналогичным банком с маленькой стоянкой. То же можно сказать о банке, обслуживающем клиентов прямо в автомобиле или по почте, а также располагающем автоматизированной или другой усовершенствованной системой оформления депозитов, которая позволяет сберечь время.

Некоторых клиентов привлекает в банке наличие специализированного ссудного отдела, удобного отдела с сейфами, траст-отдела с признанной репутацией или же точность учета операций. Деловая фирма может остановить свой выбор на данном банке, поскольку он осуществляет депозитные операции в вечерние часы, у него имеются отдел внешних операций или корреспондентские связи с другими банками, особенно необходимые, когда фирма

нуждается в займах, превышающих ссудный лимит банка, или в расчетных операциях с предприятиями в других городах страны и за рубежом. Фермеров может привлечь в банке то, что он имеет великолепных специалистов, знакомых с сельским хозяйством и способных дать совет фермерам, испытывающим производственные, сбытовые или финансовые затруднения.

Основная политика и устойчивость банка. Политика банка в отношении ссуд, инвестиций и в других областях служит важным мерилом при оценке компетентности и способностей его руководства. Банк, переживший «денежный крах» или иной экономический кризис в национальном или местном масштабах, имеет преимущество опыта, а это важно для многих вкладчиков. Хорошая организация и стабильность банка дают основание клиентам рассчитывать на то, что операции будут осуществляться правильно и надлежащим образом. Доверие к банку уменьшает вероятность «набега вкладчиков». Такое доверие — проявление уважения к руководству банка. Присутствие в совете директоров банка видных граждан города, наличие способных управляющих и служащих, незапятнанная репутация, надежный портфель инвестиций и займов, достаточные резервы — все это свидетельства правильного руководства банком.

Ссудная политика одного банка может быть для клиентов более привлекательной по сравнению с политикой другого. Банк может привлечь больше вкладов благодаря кредитованию покупок в рассрочку, кредитным карточкам, персональным кредитным лимитам, ипотечным ссудам, коммерческим кредитам. Важное значение для заемщиков имеет также ссудный процент. Один банк выдает необеспеченные ссуды, другой настаивает на обеспечении. Заемщики, очевидно, отдадут предпочтение первому банку. Некоторые банки специализируются на определенных видах ссуд, и клиенты ценят компетентность банка в данной области. Банкам, о которых известно, что они проявляют заботу о своих клиентах-заемщиках, нуждающихся в кредитах, часто отдают предпочтение перед банками, которые неохотно предоставляют ссуды постоянным клиентам во время экономических затруднений.

Уровень экономической активности. В фазе циклического подъема вклады растут быстрее, нежели во время спада или депрессии. В периоды процветания деловые фирмы увеличивают депозиты, необходимые для поддержания высокого уровня продаж и экономической активности. Местные общины и целые районы конкурируют друг с другом. За последние годы в экономической деятельности в США произошел ряд сдвигов. Личные доходы и население в юго-западных, юго-восточных и западных районах США росли быстрее, чем в других. Изменение спроса на продукцию региона ведет к росту цен, а следовательно, вкладов. Повышение цен на сырую нефть означает увеличение вкладов в тех банках, которые расположены в нефтедобывающих районах. При повышении

цен на лесоматериалы растут вклады в банках, расположенных в районах, где сосредоточены соответствующие производства. Разумеется, сказанное относится к любой продукции, будь то хлопок или автомобили. И наоборот, снижение цен на продукцию, производимую в регионе, влечет за собой уменьшение суммы банковских депозитов.

Местонахождение. В связи со сдвигами в размещении населения и увеличением переездов местонахождение банка также стало фактором, влияющим на его способность привлекать депозиты. Исследования показали, что хозяйственные фирмы готовы покрыть большие расстояния, чтобы получить ссуду, тогда как индивидуальные потребители менее склонны это делать. Потребитель, которому нужна ссуда для покупки в рассрочку автомобиля или телевизора, не склонен ездить за ней далеко, если у него есть выбор. Клиенты, не берущие ссуд, еще более чувствительны к местонахождению банка. Для среднего индивидуального вкладчика банки почти одинаковы. Практически все банки посылают вкладчику ежемесячную выписку о состоянии его счета и страхуют вклады. Очевидно, между банками существуют различия, но, когда банки во многом схожи, доступность приобретает для клиента большее значение.

Коммерческие банки сознают, что местонахождение имеет важное значение и что удачно расположенные банки имеют лучшие возможности для привлечения вкладов. Это главная причина, по которой многие банки хотят иметь отделения. Большинство банков с отделениями имеют службы, изучающие миграцию населения и возможности для привлечения вкладов и выдачи ссуд на данной территории, с тем чтобы выбрать самое удачное место для нового отделения. По мере перемещения населения в пригороды некогда престижные центральные улицы городов утрачивают былой ореол. В штатах с системой бесфилиальных банков учреждения, расположенные в финансовых центрах, вынуждены там и оставаться, однако новые банки создаются в периферийных районах; при этом преследуется ряд целей, одна из которых — привлечь вклады.

Преимущества старых банков. Между банком и любым другим деловым предприятием, занимающим ведущие позиции в своей отрасли благодаря более раннему возникновению, нет существенных различий. И хотя это не всегда так, старый банк с традициями нередко имеет преимущество перед новыми. Сказанное особенно справедливо для районов, в которых не наблюдалось быстрого экономического роста и увеличения банковских депозитов. В этих районах сын и дочь склонны иметь дело с банком, в котором хранили деньги отец и мать. Детей привлекают различные льготы, которыми пользовались их родители. Это относится и к местным фирмам. Младшим должностным лицам этих фирм внушают, что они должны пользоваться услугами банка с устояв-

шейся репутацией, который в свое время предоставил ссуду фирме, делавшей первые шаги. А когда такие связи налажены, их трудно нарушить.

РОСТ СУММЫ ДЕПОЗИТОВ

В целом сумма банковских депозитов непрерывно возрастала, исключение составляют спад в начале 20-х годов и депрессия 30-х годов. Рост, однако, не был равномерным. В 50-х годах он был более медленным, чем в 60-х и 70-х годах. В 50-х годах кредитно-денежная и бюджетная политика правительства носила более рестриктивный характер, а она имеет важное значение для динамики и уровня банковских депозитов. Последние два десятилетия характеризуются относительно быстрым ростом валового национального продукта, что способствовало повышению доходов населения и фирм. В 60-х и 70-х годах ограничения в отношении предельно допустимой процентной ставки по срочным и сберегательным вкладам были ослаблены.

Сдвиги в структуре депозитов

Срочные вклады возрастали быстрее, чем вклады до востребования, что привело к изменению состава банковских депозитов. В 1950 г. вклады до востребования составляли 74%, а срочные вклады — 26% всех депозитов; в 1978 г. эти доли были равны соответственно 38 и 62% (см. табл. 6.3). Это объясняется увеличением процента и ослаблением ограничений в отношении максимальных ставок.

Таблица 6.3

Соотношение вкладов до востребования и срочных вкладов в коммерческих банках (%)

Год	Всего	До востребования	Срочные вклады
1950	100	74	26
1955	100	72	28
1960	100	65	35
1965	100	52	48
1970	100	48	52
1975	100	41	59
1976	100	40	60
1977	100	41	59
1978	100	38	62

Источник: Federal Reserve Bulletins.

По мере повышения нормы процента в 60-х годах вкладчики становились все более чувствительными к этому стимулу и обращались к данному виду сбережений как источнику дохода. По-

этому срочные вклады росли более быстрыми темпами, нежели вклады до востребования. Казначеи корпораций стали более эффективно распоряжаться текущими счетами и вкладывать излишки средств в краткосрочные финансовые активы: коммерческие бумаги, казначейские векселя, банковские ДС и — в некоторых случаях — евродоллары за границей. Предприятия с филиалами по всей стране стали прибегать к системе абонементных ящиков с тем, чтобы ускорить инкассацию денег и их аккумуляцию в центральных пунктах. Компенсационные остатки, или минимальные суммы средств, которые требуется хранить на текущих счетах в соответствии с многочисленными договорами о предоставлении кредита, были подвергнуты более тщательному анализу с целью снизить объем праздного капитала. Частные лица последовали примеру казначеев фирм, пытаясь сократить остатки на своих текущих счетах. Чтобы получать более высокие доходы от вкладов, они стали переводить средства с текущих счетов на сберегательные. Кроме того, они стали больше прибегать к кредиту, чтобы синхронизировать свои денежные поступления и платежи и тем самым снизить остатки на текущих счетах. Многие потребители используют для оплаты товаров и услуг банковскую карточку, а в конце месяца или расчетного цикла выписывают один чек на сумму месячных расходов. При таком порядке расчетов средства можно поместить на сберегательный счет или в активы, приносящие доход. В результате широкого распространения страхования на случай госпитализации, болезни, безработицы и т. п. потребность в крупных остатках на текущих счетах для непредвиденных расходов также снижается. Следовательно, побудительные стимулы к наличию текущих счетов ослабли. Это обусловило медленный рост вкладов до востребования в коммерческих банках.

Конкурентная борьба за вклады

В последние годы банки наталкиваются на серьезную конкуренцию в области привлечения сберегательных и срочных вкладов. Коммерческие банки конкурируют по всему кругу инвестиционных операций, наиболее сильная конкуренция исходит от сберегательных учреждений — ссудо-сберегательных ассоциаций, взаимносберегательных банков и кредитных союзов. Эти учреждения предлагают услуги, сравнимые со сберегательными счетами, а также широкий набор сберегательных сертификатов. Рост сберегательных счетов в коммерческих банках и основных сберегательных учреждениях с 1955 г. показан на рис. 6.1. За исключением 60-х годов, сберегательные вклады в ссудо-сберегательных ассоциациях росли более быстрыми темпами по сравнению с коммерческими банками. С 1970 г. ежегодный прирост составлял у этих учреждений около 15%, а у коммерческих банков — немногим более 12%. Хотя темпы роста вкладов во взаимносберегательных банках ускорились с начала 60-х годов, они все же были меньшими, чем у коммерческих банков и ссудо-сберегательных ассо-

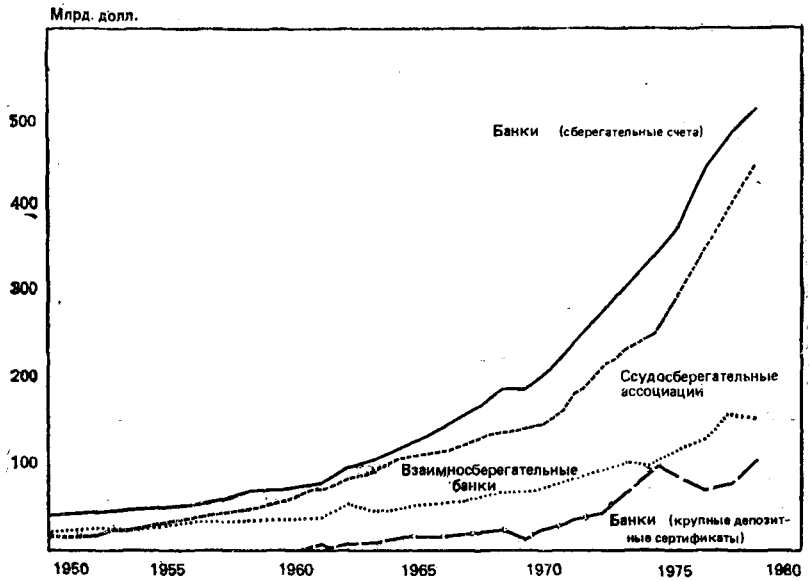


Рис. 6.1. Рост срочных и сберегательных вкладов в коммерческих банках, ссудо-сберегательных ассоциациях и взаимносберегательных банках

циаций. Кредитные союзы не столь велики, как банки и другие сберегательные учреждения, но они показали себя сильными конкурентами. Например, в 1950 г. общая сумма вкладов в них не достигала и 1 млрд. долл., но к 1960 г. возросла до 5 млрд., а в 1978 г. превысила 52 млрд. долл.

Усиление конкуренции из-за привлечения срочных и сберегательных вкладов обусловлено многими факторами, но решающим послужила ставка выплачиваемого по ним процента. На протяжении многих лет банки занимались привлечением срочных вкладов не столь активно, как ссудо-сберегательные ассоциации и кредитные союзы. Например, средняя ставка по сберегательным счетам, выплачиваемая всеми застрахованными коммерческими банками, в 1950 г. была равна лишь 0,9%, тогда как ссудо-сберегательные ассоциации платили 2,5%. Разность составляла 1,6%. Однако с годами банки становились более конкурентоспособными, и к 1965 г. разность снизилась до 0,54%, а в 1973 г. банки выплачивали по сберегательным и срочным вкладам на 0,15% больше, чем ссудо-сберегательные ассоциации [1].

В течение многих лет банки обладали монополией на вклады до востребования, иначе говоря, они были единственным видом финансовых институтов, которым разрешалось заключать соглашения с клиентами об открытии текущих счетов. И хотя большинство таких счетов в настоящее время открыто в коммерческих

[1] См. Savings and Loan Fact Book. United States League of Savings Associations. Chicago, 1974, p. 17.

банках, прием вкладов до востребования более не является их исключительной привилегией. С 1976 г. ссудо-сберегательным ассоциациям, взаимносберегательным банкам и коммерческим банкам в штатах Новой Англии разрешено открывать так называемые нау-счета, которые позволяют владельцу выписать платежный документ, обращающийся как обычный банковский чек. Счета такого типа практически являются текущими счетами, по которым выплачивается процент.

Конкуренция из-за депозитов получила добавочный импульс после того, как в ряде штатов взаимносберегательным банкам разрешили принимать срочные вклады, а кредитным союзам в большинстве штатов — открывать паевые счета с выпиской расчетных тратт.

Счета с автоматическим перечислением средств (САПС), впервые разрешенные и введенные в 1978 г., поставили коммерческие банки в одинаковое положение со сберегательными учреждениями, открывающими нау-счета или предоставляющими другие услуги для расчетов с третьими лицами. САПС допускает автоматическое перечисление денег со сберегательных счетов индивидуальных владельцев на их текущие счета с целью покрытия овердрафтов или поддержания минимального остатка денег на текущем счете. САПС позволяет клиентам получать проценты на суммы, которые в противном случае пришлось бы хранить на текущих счетах. В большинстве банков по счетам такого рода взимается комиссия — обычно в виде ежемесячной платы за ведение счета и оплаты операционных издержек. Эти платежи поглощают частично или полностью доходы от процентов, если на сберегательном счете не имеется достаточно крупного минимального остатка (от 300 до 5000 долл.) [1].

Усиление конкуренции в области привлечения депозитов в связи с предоставлением сберегательным учреждениям права осуществлять перевод денег в пользу третьих лиц было в известной мере предусмотрено выводами комиссии Ханта (1971 г.). Она рекомендовала разрешить взаимносберегательным банкам, ссудо-сберегательным ассоциациям и кредитным союзам эти операции, равно как и открытие различных срочных и сберегательных счетов, а также выпуск депозитных сертификатов [2]. Комиссия советовала также поставить сберегательные учреждения в равное положение в отношении «налогообложения, потолка процентной ставки на срочные депозиты, обязательных резервов и законодательного регулирования» [3].

---

[1] Хотя в 1979 г. Апелляционный суд США признал САПС незаконными, банкам разрешили предоставлять эту услугу до 1 января 1980 г. Поскольку суд признал, что соответствующее разрешение должен дать конгресс, а не орган регулирования банковской системы, можно ожидать, что в будущем интерес к этим или аналогичным счетам со стороны коммерческих банков не угаснет.

[2] См. The Report of the President's Commission on Financial Structure and Regulation. Washington, D. C., Government Printing Office, 1971, p. 33, 55.

[3] Ibid., p. 40.

Из опыта работы президентских комиссий известно, что их рекомендации внедряются медленно, иногда неохотно, а в ряде случаев вообще не реализуются. Еще слишком рано предсказывать судьбу предложений комиссии Ханта, но ряд моментов способствует принятию некоторых из них. Идея равенства в конкурентной борьбе, безусловно, способствует принятию ряда рекомендаций, равно как и мысль о том, что кредитно-денежная политика будет усовершенствована, если от всех сберегательных учреждений потребуют наличия одинаковых или близких по величине резервов. Стремление уравнять налогообложение диктуется потребностью в дополнительных налоговых поступлениях и оппозицией лазейкам в налоговом законодательстве. Соображения удобства и потребностей клиентов также могут способствовать расширению прав всех финансовых учреждений.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ ПО ВКЛАДАМ

Банковское дело является объектом многих мер регулирования, но наиболее пагубные из них относятся к вкладам. Банкам запрещено платить проценты по вкладам до востребования, а выплата процента по срочным и сберегательным вкладам тщательно контролируется. Эти меры ущемляют владельцев сбережений, ведут к неценовой конкуренции и неправильному распределению ресурсов, искажают эффект кредитно-денежной политики и способствуют подрыву международной валютной системы.

Вклады до востребования

Закон о банках 1933 г. запретил выплачивать проценты по вкладам до востребования. В то время была распространена точка зрения, что высокие процентные ставки по депозитам стимулировали покупку банками ненадежных активов и что последние послужили главной причиной убытков и банкротств банков во время Великой депрессии. Следовательно, запрет на уплату процентов по депозитам был призван оградить банки от конкуренции в области процентных ставок. Другим доводом в пользу этого запрета было опасение, что банки в крупных городах окажутся в более выгодном положении по сравнению с относительно мелкими периферийными банками и тогда заемщики в мелких населенных пунктах будут испытывать трудности при получении кредитов. Некоторые сторонники запрета процентных ставок шли еще дальше, доказывая, что в результате снизятся банковские расходы, а тем самым уменьшится стоимость банковского кредита. На отношение конгресса к запрещению уплаты процентов по вкладам до востребования и ограничению ставок по срочным и сберегательным вкладам в значительной мере повлияло принятие Закона о страховании банковских депозитов.

Хотя приведенные аргументы в свое время могли показаться убедительными, практика не подтвердила их справедливость. Некоторые исследователи указывали на то, что высокие процентные ставки по депозитам необязательно побуждают банки вкладывать средства в более рискованные активы и тем самым ставят под угрозу платежеспособность банков. Более того, было установлено, что между процентными ставками и банкротствами провинциальных банков в 20-х и 30-х годах существует обратная зависимость [1]. Сомнительно также, чтобы более высокие ставки банков, расположенных в крупных городах, способствовали привлечению межбанковских депозитов из сельских районов и тем самым — спекуляции на рынке онкольных ссуд и ухудшению условий получения кредитов в сельской местности. Комиссия Хеллера в 1963 г. отмечала, что в условиях регулирования маржи и высоких норм обязательных резервов это не является серьезной проблемой [2]. Если исходить из того, что показателем доступности кредита служит отношение ссуд к активам, то окажется, что периферийные банки могли предоставлять кредиты всегда. Если к небольшим банкам относить учреждения с суммой депозитов не более 10 млн. долл., мы придем к выводу, что отношение выданных ими ссуд к общей сумме активов было ниже, чем по всем банкам. Например, в 1960 г. доля ссуд в общей сумме активов составляла у банков с активами не более 10 млн. долл. 41%, а по всем банкам — 46%. И лишь в 1976 г. эти доли примерно выравнялись. Наконец, тот факт, что с момента введения страхования депозитов лишь немногие банки разорились или потерпели убытки, указывает, что опасения были необоснованными.

Сторонники запрета на проценты по вкладам до востребования игнорируют в своих доводах весьма существенные экономические факты. Чтобы предоставить кредит, банк должен располагать деньгами, которые можно отдать в ссуду, а проценты — эффективный способ привлечения депозитов. По этой простой причине и из-за невозможности платить проценты по вкладам до востребования банки для привлечения депозитов прибегают к неценовой конкуренции. Эта конкуренция принимает различные формы, и одна из них — более низкие проценты по ссудам для заемщиков, имеющих большие суммы на депозитных счетах. Она проявляется также в снижении платы за услуги, оказываемые тем, кто хранит в банке относительно крупные суммы. Некоторые банки даже совсем отказались от взимания платы за свои услуги, чтобы только привлечь вкладчиков. Ряд банков платит премии за вновь открытые счета, другие — помогают клиентам-корпорациям вкладывать средства в коммерческие бумаги, банковские акцепты и другие краткосрочные обязательства денежного рынка. Фактически это означает получе-

---

[1] См.: George Benston. Interest Payments on Demand Deposits and Bank Investment Behavior. — *Journal of Political Economy*, October 1964.

[2] См. Report of the Committee on Financial Institutions to the President of the United States, Washington, D. C., Government Printing Office, 1963.

ние процентов на активы, т. е. служит той же цели, что и вклады до востребования некоторое время назад. По сути дела, в эту категорию попадают передаваемые депозитные сертификаты, равно как и автоматическое перечисление средств со сберегательного на текущий счет и уплата процентов по сберегательным вкладам со дня внесения до дня изъятия. Причина, по которой банки прибегают к указанным приемам, заключается в том, что они попросту выбирают меньшее из двух зол. Если банки не будут оказывать такого рода услуги, владельцы средств, побуждаемые стремлением больше заработать на своих активах, будут инвестировать деньги без их посредничества или переведут вклады в другое место. Денежный рынок и рынок долгосрочного капитала конкурентны и обезличены, и банки, подобно другим финансовым учреждениям, борются за привлечение вкладов.

Запрет на уплату процентов по вкладам до востребования вынудил многих владельцев, особенно торговые и промышленные фирмы, тратить массу времени и сил на сокращение остатков средств на текущих счетах; в результате денежная наличность корпораций за последние годы значительно сократилась. Высвободившиеся средства были вложены в такие доходные активы, как краткосрочные ценные бумаги и ДС. Экономичное использование текущих счетов отразилось на показателе *скорости обращения денег в кругообороте доходов* [1], которая в последние годы непрерывно возрастала, поднявшись с 2,5 в 1950 г. до 5,7 в 1977 г. Иначе говоря, денежная масса, важнейшую часть которой образуют текущие счета, использовалась более интенсивно.

Экономические последствия запрета на выплату процентов по вкладам до востребования были осознаны комиссией Ханта, что нашло отражение в следующем выводе: «Запрет на проценты ведет, таким образом, к неправильному распределению ресурсов». Комиссия, однако, не рекомендовала отменить запрет, а указала, что «запрет необходимо рассмотреть в будущем». Очевидно, что комиссия Ханта признала экономическую неэффективность данного запрета, но он уже породил так много диспропорций в экономике США, что резкая перемена была бы весьма болезненной [2].

Сберегательные и срочные вклады

Хотя банкам разрешено уплачивать процент по срочным и сберегательным вкладам, его величина строго регулируется Федеральной резервной системой и Федеральной корпорацией страхо-

---

[1] Скорость обращения денег в кругообороте доходов определяется как отношение валового национального продукта к количеству денег (M_1). M_1 включает вклады до востребования в коммерческих банках (без межбанковских и правительственных депозитов) за вычетом сумм в процессе инкассации и величины расчетного кредита ФРС (*float*); текущие счета иностранных держателей в банках ФРС; наличность вне казначейства, федеральных резервных банков и касс коммерческих банков.

[2] См. The Report of the President's Commission..., p. 27—28.

вания депозитов. ФРС осуществляет регулирование на основе инструкции *Q* «Проценты по вкладам». Довод, который выдвигают в пользу регулирования уровня процента по срочным и сберегательным вкладам, тот же, что и довод, положенный в обоснование запрета на выплату процента по вкладам до востребования, а именно: предупреждать вложение коммерческими банками средств в очень рискованные активы.

С 1937 г. до начала 50-х годов пределы, установленные для процентной ставки инструкцией *Q*, значительно превышали рыночные ставки, так что на деле они были неэффективными. В тот период конкуренция банков между собой и с другими финансовыми учреждениями не отличалась особой остротой. Система коммерческих банков имела избыточные резервы, а уровень ставки процента был невысоким. К середине 50-х годов положение изменилось. Банки крайне нуждались в средствах, пригодных для предоставления в ссуду, и впервые стало ощущаться воздействие инструкции *Q*. В соответствии с ней ставка по сберегательным счетам не могла превышать 2,5%, а это было ниже ставки, которую платили многие ссудо-сберегательные ассоциации, взаимно-сберегательные банки и кредитные союзы — все они не подпадали под действие аналогичных ограничений. После некоторой дискуссии инструкция *Q* была в июле 1957 г. пересмотрена в сторону повышения лимита, что должно было позволить банкам более эффективно конкурировать в области привлечения срочных и сберегательных вкладов. С тех пор предельный уровень ставки пересматривали несколько раз. Максимальные ставки на депозитные сертификаты достоинством 100 тыс. долл. и более были отменены в 1973 г. В начале 1979 г. максимальные ставки по другим срочным и сберегательным вкладам, за исключением сертификатов денежного рынка достоинством менее 100 тыс. долл., колебались в пределах 5—8%, в зависимости от срока платежа, а в ряде случаев — от размера минимального остатка на счете. Процентные ставки публикуются ежемесячно в *Федерал резерв бюллетин*.

Хотя вкладчики могут руководствоваться и другими соображениями, процентная ставка имеет решающее значение. Доказательством тому служит рост сберегательных вкладов после повышения потолка ставок по срочным и сберегательным вкладам в 1957 г. С 1945 по 1956 г. ежегодный средний прирост этих вкладов составлял примерно 5%, а в 1957 г. он повысился до 13,8%.

На конец 1956 г. срочные и сберегательные вклады в коммерческих банках составляли 52,6 млрд. долл., т. е. около 25% общей суммы банковских депозитов, но к концу 1964 г. эта сумма возросла втрое, а к концу 1977 г.— до 551 млрд. долл. (63% всех банковских депозитов). В 50-х годах ежегодный прирост суммы срочных и сберегательных вкладов составил в среднем 7,1%, а у ссудо-сберегательных ассоциаций — 16% и взаимносберегательных банков — 6,1%. В 1970—1977 гг. темпы прироста были существенно иными: у коммерческих банков — 12,4%, ссудо-сберегательных ассоциаций — 14,9%, взаимносберегательных банков — 9,2%.

Хотя либерализация в области установления процентных ставок привела к увеличению срочных и сберегательных вкладов, она неблагоприятно отразилась на движении средств и на состоянии денежного рынка в целом. В периоды стесненного кредита она вела к отливу денежных средств из системы коммерческих банков. Например, в 1959 г., когда процентные ставки были существенно повышены, сберегательные вклады в банках увеличились лишь на 2,7% против 13,8% прироста паевых счетов в ссудо-сберегательных ассоциациях. В 1969 г.— году второго резкого повышения нормы процента — сберегательные вклады в коммерческих банках возросли лишь на 1,7%, тогда как паевые счета в ссудо-сберегательных ассоциациях увеличились на 3%. В том же году сумма крупных ДС в коммерческих банках сократилась с 23,5 млрд. долл. до 10,9 млрд. долл. Значительная часть средств, изъятых из системы коммерческих банков, была вложена в коммерческие бумаги и другие краткосрочные активы, а некоторая сумма переведена за границу, на рынок евродолларов. Таким образом, неспособность коммерческих банков конкурировать в области привлечения средств из-за потолка процентных ставок, навязанного инструкцией *Q*, привела к расширению рынка евродолларов. Чтобы выполнить обязательства перед заемщиками, американские банкиры вынуждены были обращаться на рынок евродолларов и получать кредиты под очень высокие проценты. На протяжении некоторого времени в 1974 г. ссуда евродолларами на три месяца выдавалась из 13% годовых.

Конкурентоспособность коммерческих банков на рынке срочных вкладов несколько возросла, когда в середине 1973 г. были отменены максимальные ставки по срочным вкладам на сумму 100 тыс. долл. и более. Положение этих банков еще более улучшилось в 1978 г. с выпуском 6-месячных сертификатов денежного рынка, ставки по которым могли конкурировать с казначейскими векселями. Во второй половине 1978 г. темп прироста чистых срочных вкладов в годовом исчислении приблизился к 10% [1]. Это увеличение имело место в период, когда процентные ставки по сертификатам денежного рынка возрастали и, как правило, превышали максимальные ставки по другим депозитным сертификатам. Таким путем удалось по меньшей мере частично избежать пагубных последствий отлива денег из банковской системы.

Ряд комиссий и ответственных лиц предлагали отменить инструкцию *Q* или сделать ее действие периодическим. Эту меру рекомендовали как Комиссия по вопросам денег и кредита, так и комиссия Хеллера. Президент Федерального резервного банка Нью-Йорка Альфред Хайес выразил согласие с мнением бывшего

---

[1] *Чистые срочные вклады* — это сберегательные вклады плюс открытые счета по срочным вкладам и срочные депозитные сертификаты (кроме передаваемых срочных депозитных сертификатов достоинством 100 тыс. долл. и более, которые выпускают крупные коммерческие банки, представляющие еженедельные отчеты). Federal Reserve Bank of St. Louis, *U. S. Financial Data*, Week ending January 3, 1979, p. 8.

председателя Совета управляющих ФРС Мартина, сказав, что «близко то время, когда для системы станет желательным отход от практики навязывания предельных процентных ставок на вклады и аналогичные привлеченные средства» [1]. В числе прочих комиссия Ханта внесла два особенно знаменательных предложения:

1. Отменить право устанавливать максимальные процентные ставки по срочным и сберегательным вкладам, депозитным сертификатам и паевым счетам на сумму 100 тыс. долл. и более
2. Право устанавливать максимальные ставки по срочным и сберегательным вкладам, депозитным сертификатам и паевым счетам на сумму менее 100 тыс. долл. в коммерческих банках, ссудо-сберегательных ассоциациях и кредитных союзах следует предоставить Совету управляющих Федеральной резервной системы в виде меры, к которой можно прибегать в случае угрозы серьезного отлива денег из финансовых учреждений.

Несмотря на желательность отмены инструкции *Q*, процесс этот будет, вероятно, протекать медленно и с трудом. Законодательным органам и тем, кто следит за осуществлением закона, трудно от него отказаться. Однако отмена верхнего предела ставки процента по крупным ДС в 1973 г. проложила путь дальнейшим послаблениям и, возможно, полному отказу от регулирования ставок процента в будущем [2].

ВЗАИМНЫЙ ЗАЧЕТ И ИНКАССИРОВАНИЕ ЧЕКОВ

В связи с широким распространением чеков в США их взаимный зачет и инкассирование — дело нелегкое. Тем не менее эти операции осуществляются коммерческими банками быстро и четко с помощью их собственных технических средств и в сотрудничестве с другими банками и ФРС. Перечисление средств с одного счета на другой в том же банке производится путем дебетования одного счета и кредитования другого. Когда чек выписан на один банк и депонирован в другом в пределах одного города, банки попросту ежедневно обмениваются взаимными требованиями друг к другу. Если по этим расчетам образуется сальдо, оно обычно погашается с помощью чека, выписанного на счет банка в федеральном резервном банке или в одном из банков-корреспондентов. В городах, имеющих несколько банков, все банки или по меньшей мере большинство из них являются членами расчетной палаты, основной функцией которой является клиринг чеков.

Когда чеки выписываются на банки, находящиеся в нескольких милях от банка, в котором ведется текущий счет, расчеты могут производиться через систему корреспондентских связей или ФРС. Банки — члены ФРС хранят часть своих резервов в федеральном резервном банке своего округа, и счет банка, получившего чек,

---

[1] Alfred Hayes. Recent Developments in Banking Structure and Monetary Policy. — *Monthly Review*, June 1970, p. 122.

[2] В 1980 г. принят закон, предусматривающий полную отмену в течение 6 лет ограничений процента, выплачиваемого финансовыми учреждениями по депозитам. — *Прим. ред.*

выписанный на другой банк в том же округе, кредитуется, а другого банка — дебетуется на соответствующую сумму. Зачет взаимных требований между федеральными резервными округами возможен посредством Фонда взаимных расчетов между округами, находящегося в Вашингтоне. Каждый федеральный резервный банк имеет счет в Фонде; ежедневно на основе отчета каждого резервного банка о чеках, поступивших в течение дня и требующих инкассирования в каждом из прочих федеральных резервных округов, производятся соответствующие расчеты.

Выбор способа для клиринга чеков определяется соображениями быстроты и экономичности. Банки заинтересованы в скорейшем завершении расчетов, так как запаздывание с инкассированием чеков ведет к потере доходов банка и в ряде случаев — к неудобствам для вкладчиков. Применение электронно-вычислительной техники облегчило коммерческим банкам обработку миллиардов чеков. Использование кодированной информации о чеках и вкладах также позволило ускорить обработку чеков. Однако количество ежегодно обрабатываемых чеков быстро растет, и некоторые специалисты считали, что к 1980 г. оно должно возрасти до 36 млрд.[1].

Совет управляющих ФРС признал важность проблемы и 17 июня 1971 г. опубликовал заявление, в котором содержится предложение о коренных переменах в системе перевода денежных средств в США. Эти изменения были охарактеризованы как переходные меры на пути к замещению чеков электронным перечислением денежных средств. Федеральные резервные банки получили право осуществлять разработку, экспериментальное опробование и внедрение систем, обеспечивающих более быструю обработку платежных документов. Затем 19 ноября 1971 г. Совет управляющих ФРС сообщил о создании компьютеризованной общенациональной модели, описывающей процесс оплаты счетов частными лицами. Эта модель была предназначена главным образом для изучения платежного механизма и получения информации, необходимой для разработки системы электронного перечисления средств.

О создании общенациональной *системы электронного перечисления средств* (СЭПС) на базе технических средств ФРС Совет управляющих сообщил в конце 1978 г. Еще раньше он разрешил использовать техническую базу ФРС для оказания таких услуг ассоциациям *автоматизированных расчетных палат* (АРП).

Законченная система связывает расчетами на основе ЭВМ 9400 банков, 1500 сберегательных учреждений, входящих в ассоциации АРП, и примерно 6000 корпораций — клиентов банков. Любое финансовое учреждение, входящее в ассоциацию АРП, может теперь предъявлять в ближайшую АРП платежное распо-

[1] Этот прогноз основан на оценке количества чеков в 1974 г. — 24,4 млрд. — и ожидавшемся ежегодном темпе прироста в 7%. См.: R. William Powers. A Survey of Bank Check Volumes — *Journal of Bank Research*, Winter 1976, p. 245–256.

ряжение, записанное на магнитную ленту, для передачи его в любой район США.

Наличие связи между всеми ассоциациями АРП страны обеспечивает электронное перечисление средств практически между всеми населенными пунктами США. Расчеты, осуществляемые с помощью чеков, могут быть также произведены с помощью ЭВМ. В настоящее время электронные платежи наиболее часто используются для перечисления заработной платы, оплаты регулярно выписываемых счетов (например, по закладным) и других периодических переводов (перечисление сумм получателям в системе социального страхования со счетов казначейства США и т. д.) [1].

Автоматизированная расчетная палата образует основу системы электронного перечисления средств в США. Функция АРП та же, что и обычной расчетной палаты, но перевод средств осуществляется с помощью электронных импульсов, записанных на магнитных лентах компьютера, а не на бумажных чеках. Создание автоматизированных расчетных палат позволяет использовать различные системы электронного перечисления средств, включая прямое депонирование заработной платы, предуведомленные платежи, банковские автоматы-кассиры, терминалы в торговых точках, транкацию (*truncation*) чеков [2]. Пионером в деле создания АРП была комиссия по безбумажному учету, образованная в 1968 г. расчетными палатами Сан-Франциско и Лос-Анджелеса совместно с ФРС. Комиссия изучила возможность создания АРП, подготовила компьютерные программы, необходимые для их внедрения, и способствовала разработке необходимых правил и юридических норм. Работа комиссии была продолжена другой комиссией в Атланте, и в 1973 г. была образована Ассоциация АРП штата Джорджия. В 1974 г. создана Национальная ассоциация АРП с целью развития и поощрения межрегиональных автоматизированных расчетов. В конце 1976 г. к ней присоединился 21 участник, а к концу года собирались вступить еще шесть. Федеральные резервные банки согласились предоставить в распоряжение АРП техническую базу для осуществления расчетов [3]. Новая сеть, о создании которой объявлено в 1978 г, связывает 32 ассоциации АРП и использует компьютерные центры в 34 конторах ФРС [4].

«Безбумажные» расчеты возможны теперь по многим видам повторяющихся платежей, которые ранее производились чеками. Например, прямое депонирование заработной платы способно существенно снизить издержки по выписке и последующему клирингу чеков на заработную плату. Предприятие может заключить с банком, участвующим в системе автоматизированных расчетов, соглашение об обработке документов по заработной плате. За

---

[1] Nationwide EFT Network. *Federal Reserve Bulletin*, October 1978, p. 824.

[2] Особая процедура, заключающаяся в том, что все важнейшие реквизиты чека переписываются на магнитную ленту и дальнейшие расчеты производятся на ЭВМ. — *Прим. ред.*

[3] См. Mary G. Grandstaff and Charles J. Smaistrla. A Primer on Electronic Fund Transfer. Federal Reserve Bank of Dallas *Business Review*, September 1976, p. 7—14.

[4] См. Nationwide EFT Network, op. cit., p. 824.

несколько дней до дня выплаты фирма доставляет своему банку магнитную ленту, на которой записаны банки и номера счетов работников фирмы, а также суммы, подлежащие зачислению на каждый счет. Банк, обслуживающий фирму, снимает с ленты информацию о работниках фирмы, имеющих счета в данном банке. Затем лента обрабатывается на ЭВМ в расчетной палате, без каких-либо бумажных носителей, где происходят подсчеты, сортировка и распределение информации между банками-участниками и персональными счетами получателей заработной платы, короче говоря, «безбумажная» запись создает депозит, подобно обычному чеку на зарплату, выписанному фирмой.

Другим примером системы электронного перевода средств служит оплата счетов. Предуведомленная оплата счетов по повторяющимся сделкам производится методом, аналогичным прямому депонированию заработной платы. Или же терминальное устройство, установленное в расчетном узле магазина, используется для прямого перечисления суммы покупки со счета покупателя на счет магазина.

Перечисление средств на основе ЭВМ стало ныне реальностью, и оно, по всей видимости, получит значительное развитие в ближайшем будущем. Указанная система имеет важные последствия для банковского дела и клиентов. Она позволяет снизить банковские расходы и повысить эффективность, что ведет к снижению стоимости банковских услуг и большим удобствам для клиентов. Она способна также повлечь за собой существенные изменения в банковской структуре. Розничные торговцы в ряде штатов в состоянии оказывать многие виды услуг, предоставляемых банками и их филиалами. Торговцы могли бы, к примеру, выплачивать наличные, что не сопряжено ни с каким риском, если не считать хранения денег, ибо выплата не производилась бы до момента автоматического перечисления средств со счетов покупателя на счет магазина. И так как расчеты по заработной плате, а возможно, и по другим платежам — дивиденды, арендная плата, выплаты государственных органов и т. д.— могут осуществляться с помощью ЭВМ, роль чеков в платежном механизме уменьшится. Следовательно, отпадет необходимость в частых посещениях банка, что в свою очередь уменьшит потребность в банках и их филиалах. Чтобы еще больше сократить число посещений банка, заемщики могут периодически договариваться об открытии *кредита, допускающего овердрафт.*

Все это не может произойти за одну ночь. Для того чтобы достичь подобных целей, необходимо разрешить массу проблем. Возникает вопрос, примут ли этот порядок клиенты и каковы будут издержки банковской системы, а это может оказаться огромным препятствием. И хотя технология такой системы разработана, по мере продвижения вперед встретится, вероятно, еще больше препятствий. Перечисление средств с помощью ЭВМ, какие бы формы оно ни приняло, будет сопровождаться интересными событиями.

УПРАВЛЕНИЕ ПАССИВАМИ КАК СРЕДСТВО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЛИКВИДНОСТИ

В последние годы банки прибегали к обширным займам для обеспечения своей ликвидности. Такие займы стали называть управлением пассивами. Расширение масштабов использования заемных средств обусловлено увеличением спроса на банковские кредиты и относительно медленным ростом вкладов до востребования в последние годы. Усиление экономической активности и повышение темпов инфляции означали рост потребности хозяйственных фирм в кредите. Кроме того, как фирмы, так и частные лица стали более чувствительны к процентным ставкам, в связи с которыми, как уже указывалось, замедлился прирост вкладов до востребования. Увеличение расходов побудило банки более полно использовать свои ресурсы. Это привело к росту коэффициента ссуды/депозиты по сравнению с прошлыми годами.

«Учетное окно» (*discount window*)

Получение займа у федерального резервного банка или банка-корреспондента — это один из методов мобилизации средств для корректировки состояния резервов, а следовательно, и ликвидности. Хотя этот метод выравнивания резервов не получил большого распространения, банки, не являющиеся членами ФРС, могут получать займы у банков-корреспондентов, а члены ФРС — у соответствующего федерального резервного банка. Такие займы контролируются Федеральной резервной системой.

Получение займа у ФРС рассматривается как привилегия, а не право, вытекающее из членства. Центральный банк нельзя считать надежным и постоянным источником средств. Срок, на который берется заем, зависит от многих факторов, например финансового положения банка, получающего заем, и состояния экономики. По опыту последнего времени можно сделать вывод, что, если крупные банки хотят получить займы больше чем на шесть из тринадцати недель кряду, это встретят с неодобрением.

Мелким банкам займы доступнее, чем крупным. Это оправдывают тем, что мелкие банки не могут осуществлять операции на всех рынках, доступных крупным банкам, и что сезонные колебания ссуд и вкладов у мелких банков обычно значительнее, чем у крупных. В 1973 г. ФРС ввела систему *льготных сезонных займов* для мелких и средних банков, которые сталкиваются с резкими сезонными колебаниями спроса и предложения денег. Чтобы получить право на такой заем, сезонный спад в имеющихся ресурсах банка (депозиты за вычетом ссуд) должен продолжаться не менее восьми недель и повторяться ежегодно, примерно в одно и то же время. Срок займа зависит от продолжительности сезонного спада.

Хотя твердой гарантии получения займа от федерального резервного банка не существует, проситель вправе рассчитывать на него, когда его нужды не противоречат целям центрального банка. Кредиты федерального резервного банка должны полностью обеспечиваться приемлемыми в качестве залога коммерческими или сельскохозяйственными векселями, банковскими акцептами или ценными бумагами правительства США. Приемлемым залогом считается широкий круг финансовых обязательств со сроком выкупа не более 90 дней и сельскохозяйственные векселя со сроком погашения не более девяти месяцев. Долговые обязательства должны быть подписаны заемщиками, надежными в финансовом отношении и с хорошей репутацией, и основываться на текущих производственных сделках.

Вполне очевидно, что практика заимствований у центрального банка возникла в те годы, когда теория коммерческого кредита переживала подъем. Если банк получает заем под коммерческие или сельскохозяйственные векселя, они должны быть оценены должностными лицами ФРС с точки зрения соответствия установленным требованиям. А так как это требует больших затрат времени, большинство займов в настоящее время обеспечивается обязательствами казначейства США; банки, часто прибегающие к займам, могут хранить у себя государственные облигации, чтобы быстро и без труда закладывать их. Федеральные резервные банки тщательно контролируют предоставление займов, чтобы предупредить злоупотребление этим правом. В периоды, когда ставки на денежном рынке превышают учетную ставку центрального банка, задача ФРС усложняется, так как получение займов выгодно для банка при любых обстоятельствах. Просьбы о займах регулярно проверяются, а если банк имеет длительную задолженность по отношению к ФРС, ему предлагают искать другие источники средств.

После второй мировой войны банковская система имела задолженность перед ФРС. Как и следовало ожидать, сумма займов возрастала в периоды нехватки денег. В одном из месяцев 1953 г., например, долг банков — членов ФРС достигал 1,6 млрд. долл. Активное использование займов имело место в 1969—1970 и 1973—1974 гг., когда их общая сумма возросла почти до 4 млрд. долл.

Федеральные резервные фонды

Приобретение федеральных резервных фондов — один из самых распространенных методов использования кредита для целей обеспечения ликвидности. Эти фонды представляют собой депозитные остатки, хранимые на счетах в федеральных резервных банках. В результате неожиданного притока вкладов или сокращения ссуд у коммерческих банков могут образоваться избыточные резервы. А так как эти средства не приносят дохода, банки охотно предоставляют их на короткое время в распоряжение других

банков; те же банки, которые нуждаются в средствах для восстановления обязательного объема резервов или приобретения активов, охотно покупают эти излишки. Федеральные резервные фонды издавна используются для регулирования резервов, но лишь с начала 50-х годов к этому источнику средств стали широко прибегать для обеспечения банковской ликвидности. До 1963 г. эти фонды рассматривались руководством банков как источник средств, которые можно получить на один день и по ставке, не превышающей учетный процент ФРС. Банк, нуждавшийся в средствах для восполнения дефицита в резервах, приобретал федеральные резервные фонды при условии, что ставка была ниже учетного процента. В начале 60-х годов один крупный нью-йоркский банк произвел переворот на рынке: он предложил за федеральные резервные фонды ставку, превышающую учетный процент, и с успехом привлек значительную сумму средств. С тех пор федеральные резервные фонды обычно обращаются по ставкам, превышающим учетный процент. В настоящее время крупные коммерческие банки рассматривают эти фонды просто как альтернативный источник, к которому можно прибегнуть для обеспечения ликвидности и удовлетворения просьб о ссуде.

Федеральные резервные фонды отличаются от других форм банковского кредита тем, что представляют собой средства, находящиеся на счетах в резервных банках; тратты, выписанные на эти счета, оплачиваются немедленно. В отличие от этого чек, выписанный на коммерческий банк, позволяет получить деньги лишь спустя один-два дня. А так как федеральные резервные фонды считаются *приобретенными* средствами, а не вкладами, банк-покупатель не должен обеспечивать их резервами или оплачивать расходы по страхованию их в ФКСД; не действуют в этом случае и правила, ограничивающие максимальный размер ссуды. С другой стороны, за исключением выходных и праздничных дней, сделки по федеральным резервным фондам заключаются обычно на один день, а это означает, что банк, прибегающий к такому источнику, обязан ежедневно возобновлять кредит.

В последние годы практика использования федеральных резервных фондов для пополнения ликвидности получила значительно большее распространение. Объем рыночных сделок возрос в результате увеличения числа банков-участников. В последнее время участниками этого рынка стали многие небольшие и средние банки, в том числе банки с депозитами всего в 5 млн. долл.

Коммерческий банк, желающий купить (получить взаймы) или продать (ссудить) федеральные резервные фонды, может иметь дело непосредственно с другим банком, брокером, специализирующимся на этих фондах, или с банком-корреспондентом. Крупные нью-йоркские брокерские фирмы способствуют операциям на рынке федеральных резервных фондов тем, что сводят покупателей и продавцов. При оказании этой услуги подразумевается, что

фирме достанется часть операций банка с ценными бумагами, осуществляемых через брокеров. Вместе с тем банк может предпочесть уплатить за эту услугу комиссионные, обычно $^1/_{16}$ процента от суммы сделки. Многие банки-корреспонденты также участвуют в операциях с федеральными резервными фондами, будучи всегда готовыми купить или продать их другим банкам, безотносительно к состоянию собственных резервов.

Однодневные операции с резервными фондами по своей сути являются необеспеченными ссудами. Иногда сделка принимает форму соглашения об обратном выкупе, если один банк продает другому государственные ценные бумаги США. Такие сделки обычно заключаются на один день, но по некоторым срок платежа может составлять неделю или даже несколько недель. Механика операций с федеральными фондами довольно проста. При типичной необеспеченной сделке два банка договариваются о ее условиях: банк-продавец предлагает федеральному резервному банку перечислить обусловленную сумму со своего резервного счета на резервный счет банка-покупателя. На следующий день при открытии банка происходит обратная сделка. Проценты уплачиваются обычно отдельным чеком.

Соглашения об обратном выкупе

В дополнение к межбанковским операциям с федеральными резервными фондами аналогичные сделки имеют место между банками и дилерами по государственным ценным бумагам США, а также другими инвесторами. Эти сделки называются *соглашениями об обратном выкупе* (*repurchase agreements-RP*) или просто «репо». При такой сделке продажа активов производится на условиях обратного выкупа в установленный день и по заранее согласованной цене. Подобного рода соглашения стали важным каналом для временно свободных средств, так как их легко приспособить к нуждам обеих сторон. Они могут заключаться на срок от одного дня до нескольких месяцев, но большей частью — на короткий срок. Преимуществом «репо» является невысокий риск, ибо они обычно обеспечиваются государственными ценными бумагами. «Репо» — отличное средство выравнивания резервов банка. Когда банк продает активы с обязательством выкупить их обратно, платеж производится либо путем дебетования депозитного счета покупателя, либо чеком, выписанным на другой банк. В первом случае уменьшаются обязательные резервы банка, при получении же чека у банка-продавца возникает право на резервы банка, на который выписан чек. Хотя обычно объектом такой сделки служат ценные бумаги, им могут быть также ссуды [1].

[1] Ссуды, используемые в сделках этого рода, попадают под действие инструкций *Q* и *D*, исключением являются операции между банками и сберегательными учреждениями.

Займы на рынке евродолларов

Получение займа на рынке евродолларов — это инструмент управления пассивами, доступный крупным коммерческим банкам США, и пользуются им банки, как имеющие заграничные филиалы, так и не имеющие их. Евродоллары можно определить следующим образом. Это — вклады, выраженные в долларах США и хранящиеся в коммерческих банках, которые находятся за пределами США, включая филиалы американских банков. Евродоллары образуются, когда американский или иностранный вкладчик банка США переводит средства в заграничный банк или филиал американского банка. В результате указанной операции владение вкладом в США переходит к заграничному финансовому учреждению, а у последнего возникает обязательство, подлежащее погашению в долларах США. В этом случае совокупные банковские вклады в США остаются неизменными, но за границей появляется новое депозитное обязательство в долларах США — евродоллары.

Значительная часть займов в евродолларах выражается в увеличении обязательств американских банков перед своими заграничными филиалами, причем 75% займов приходится на филиалы крупнейших нью-йоркских учреждений. Европейские банки и филиалы, принимающие эти депозиты, уплачивают владельцам проценты по ставкам, которые обычно превышают ставки на денежном рынке США, и ссужают деньги американским и иностранным фирмам, а также банкам США. Когда коммерческие банки в США не в состоянии привлечь внутри страны средства, достаточные для удовлетворения спроса на кредит, они обращаются за недостающими ресурсами на рынок евродолларов. Чаще всего к этому источнику прибегали в периоды, когда у банков наблюдалось сокращение или же лишь небольшое увеличение суммы передаваемых срочных депозитных сертификатов.

СУММА ПОЛУЧЕННЫХ ЗАЙМОВ

Информация о займах, полученных крупными коммерческими банками из разных источников, отражена на рис. 6.2. В целом на эти банки приходится бóльшая часть займов, полученных банками. Как видно из рисунка, федеральные резервные фонды представляют собой важный источник заемных средств, и его роль растет, а евродоллары имели исключительно важное значение в период недостатка в деньгах в 1969—1970 гг. Популярность федеральных резервных фондов связана с их многочисленными преимуществами как инструмента управления пассивами: высокой эффективностью рынка; немедленным получением кредита; относительно небольшим риском; процентной ставкой, отражающей состояние денежного рынка, а также тем фактом, что сделку можно приспособить к потребностям как покупателя, так и продавца.

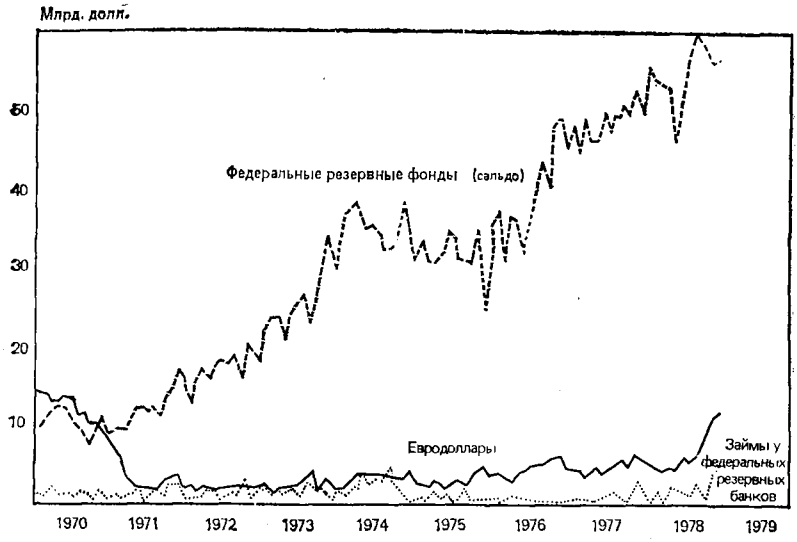


Рис. 6.2. Источники заемных средств крупных коммерческих банков

Отметим, что покупка федеральных резервных фондов существенно возросла за последние годы. Чистый межбанковский оборот крупных коммерческих банков по этим фондам увеличился с 7 млрд. долл. в середине 1969 г. до 59 млрд. долл. в 1978 г. Валовой оборот по ним значительно превышает нетто-покупки. В течение недели, закончившейся 25 октября 1978 г., например, нетто-покупки фондов крупными коммерческими банками составили 59,3 млрд. долл, а валовой оборот тех же банков— примерно 84,4 млрд. Валовой оборот включает все сделки с федеральными фондами, в том числе двусторонние операции. Двусторонние операции имеют место, когда в один день банк и покупает и продает эти фонды. В течение дня депозиты банка могут колебаться, что оправдывает такое поведение. Например, утром банк может располагать достаточными резервами в федеральном резервном банке, но к вечеру сумма депозитов может снизиться до такого уровня, который потребует приобретения федеральных фондов для восполнения средств, которые банк выбросил на рынок несколько часов назад. Многие банки приобретают излишние резервы у банков-корреспондентов и в свою очередь продают их другим банкам, нуждающимся в ресурсах.

Евродоллары послужили важным источником средств в 1969—1970 гг., когда спрос на кредит и ставки процента были необычайно высоки. В конце 1969 г. займы на рынке евродолларов превысили 14,5 млрд. долл. Столь резкое увеличение займов за границей в значительной мере было вызвано ограничением верхнего предела нормы процента по крупным депозитным сертификатам, который существовал в то время и лишал их привлека-

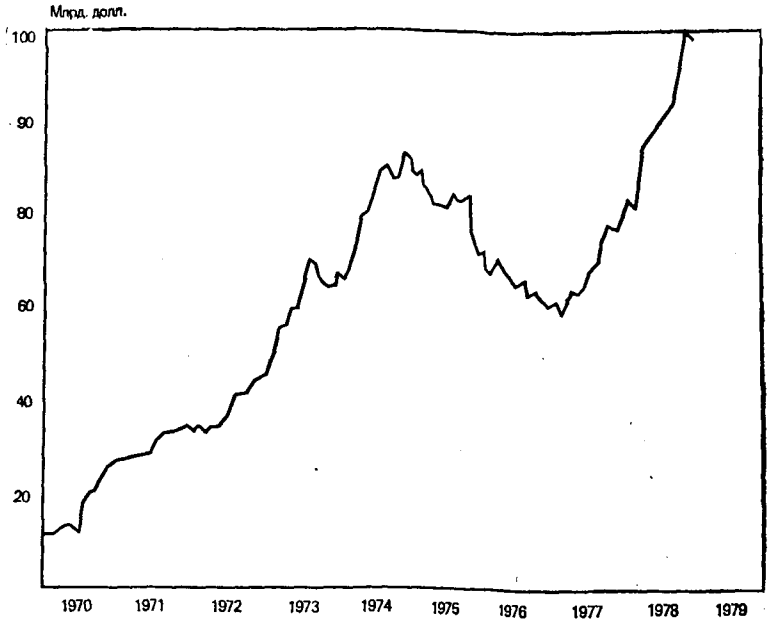


Рис. 6.3. Крупные депозитные сертификаты коммерческих банков

тельности для инвесторов. Использованию евродолларов способствовало также создание крупными коммерческими банками филиалов за пределами США.

По сравнению с другими источниками средств объем заемных средств, привлеченных из различных федеральных резервных банков, невелик. Заметим, что во время нехватки денег в 1969—1970 гг. объем займов существенно не изменился. Причина заключается в том, что федеральные резервные банки попросту отказывали коммерческим банкам в необходимых ликвидных средствах. В результате такой политики банки для регулирования своих резервов вынуждены были обращаться к федеральным фондам или рынку евродолларов.

Как видно из рис. 6.3, депозитные сертификаты также могут играть важную роль в управлении пассивами. В 1967 и 1968 гг. ДС составляли примерно 20 млрд. долл., но эта сумма резко сократилась в 1969 г., когда повысились процентные ставки. Из-за потолка, обусловленного инструкцией *Q*, этот вид активов лишился привлекательности для инвесторов, а многие крупные банки устремились в поисках средств на рынок евродолларов. В связи с отменой верхнего предела для процентной ставки по ДС достоинством 100 тыс. долл. и более и сроком платежа более 30 дней, сумма их резко возросла, приблизившись в конце 1974 г. к 90 млрд. долл. В период недостатка денег в 1978 г. их сумма еще более увеличилась — почти до 100 млрд. долл. После смягчения

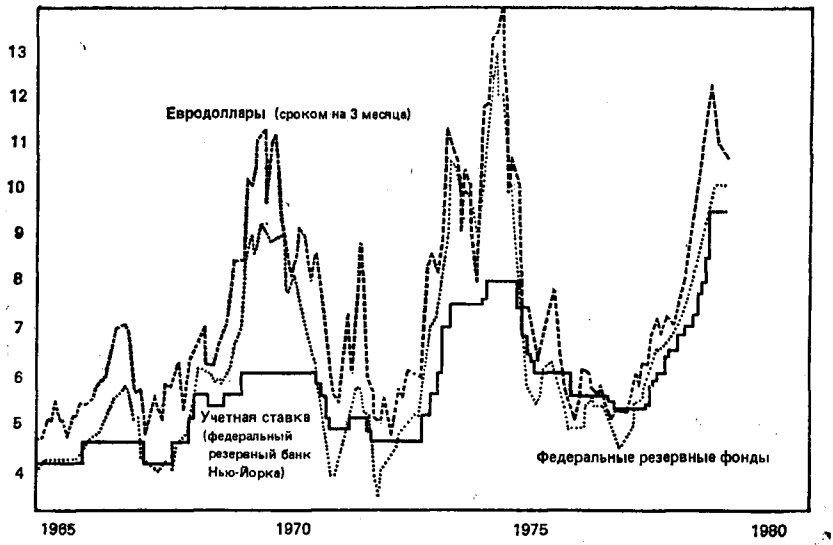


Рис. 6.4. Процентные ставки: евродоллары, учетные операции и федеральные резервные фонды

правил, предусмотренных инструкцией *Q*, рынок евродолларов как источник заемных средств, очевидно, будет играть менее важную роль.

ПЛАТА ЗА КРЕДИТ

Ставки процента по заемным средствам, за исключением учетной ставки федеральных резервных банков, очень подвижны (см. рис. 6.4). Учетная ставка — это, в сущности, не рыночная ставка. Это, однако, регулируемая ставка, которая изменяется в соответствии с рыночной. В отличие от центральных банков в ряде других стран ФРС не использует учетную ставку для распределения средств между банками. Поскольку федеральный резервный банк определяет, соответствует ли заявка на кредит общим правилам и нормативам в области кредитования, величина процента имеет второстепенное значение.

Хотя ставка по федеральным резервным фондам зависит от спроса и предложения, на нее влияет ряд особых факторов. Поскольку федеральные фонды используются коммерческими банками главным образом для регулирования объема своих обязательных резервов, предложение и спрос на эти фонды зависят от недельного расчетного периода. Некоторые банки, преимущественно небольшие, стараются аккумулировать необходимые резервы в начале недели, тогда как многие крупные банки предпочитают ждать конца периода. Поэтому спрос на фонды может возрастать в конце недели, что отражается на уровне процента. Ставка зави-

сит и от времени дня. Большинство банков не знает своей потребности в резервах до 11 час. утра и до этого времени не готово участвовать в операциях с фондами. Более того, в связи с поясной разницей во времени рынок испытывает также влияние местных условий. К примеру, большинство операций банков в западных районах происходит, когда нью-йоркский рынок закрыт; следовательно, в значительной части сделок федерального резервного округа Сан-Франциско участвуют лишь банки этого округа. Ввиду указанных причин ставки по федеральным резервным фондам весьма подвижны; известны случаи, когда в течение одного дня размах колебаний был равен 800 базисным пунктам, или 8 процентным пунктам.

Ставка процента по евродолларовым займам также крайне изменчива. Хотя в тенденции она изменяется так же, как и ставка по федеральным фондам, на нее оказывают большее влияние некоторые другие факторы: позиции американского доллара на международных рынках, спрос на кредит со стороны зарубежных — иностранных и американских — фирм и, разумеется, внутренний спрос на кредит.

Ставки процента, выплачиваемого по депозитным сертификатам, либо складываются в ходе прямых переговоров между банком и потенциальным вкладчиком, либо устанавливаются на определенном уровне, который может устраивать или не устраивать вкладчика. Банки обнаружили, что вкладчики крайне чувствительны к изменениям ставок; если банк нуждается в дополнительных ресурсах, чтобы удовлетворить спрос на ссуды или компенсировать сокращение депозитов, он может повысить ставку процента по ДС с целью привлечь средства. Необходимо учитывать, что ставка ДС в значительной степени зависит от дохода, который банк может получить при инвестировании депозита. Для привлечения депозитов ставки ДС должны быть выше, чем по конкурирующим активам, например казначейским и акцептованным банковским векселям, насколько это допускает установленный максимальный уровень. Для привлечения ДС коммерческие банки обычно платят процент, несколько превышающий процент по 91-дневным казначейским векселям. Когда ставки на денежном рынке возрастают, банки вынуждены увеличить их также и по ДС; в противном случае по мере наступления сроков выплаты вкладов начнется отлив средств в конкурирующие виды инвестиций.

ЛИТЕРАТУРА

Gilbert, Alton. Effects of Interest on Demand Deposits: Implications of Compentating Balances. — *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, November 1977, p. 8—15.

Hammer, Frederick S. Deposit Turnover, Innovations, and Bank Profitability. — *The Bankers Magazine*, Spring 1968, p. 76—82.

Higgins, Bryon. Interest Payments on Demand Deposits: Historical Evolution and the Current Controversy. — *Federal Reserve Bank of Kansas City Monthly Review*, July-August 1977, p. 3—11.

Lovatj, Jean M. The Growing Similarity Among Financial Institutions. — *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, October 1977, p. 2—11.
Lucas, C. M., M. T. Jones, and T. B. Thurston. Federal Funds and Repurchase Agreements. — *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, Summer 1977, p. 33—47.
Nublack, William C., Development of Electronic Funds Transfer Systems. — *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, September 1976, p. 10—18.
Rhoades, Stephen A. Sharing Arrangements in an Electronic Funds Transfer System. — *Journal of Bank Research*, Spring 1977, p. 8—15.
Smaistrla, Charles J. Current Issues in Electronic Funds Transfer. — *Federal Reserve Bank of Dallas Review*, February 1977, p. 1—7.
Electronic Funds Transfer and Monetary Policy. — *Federal Reserve Bank of Dallas Review*, August 1977, p. 6—12.
Walker, David A. Retail EFT Activity by Commercial Banks: A Comparative Analysis. — *Journal of Contemporary Business*, Summer 1977, p. 31—44.

Глава 7

УПРАВЛЕНИЕ СОБСТВЕННЫМИ СРЕДСТВАМИ И ПРОБЛЕМА НАДЕЖНОСТИ БАНКОВ

Эффективное управление собственными средствами позволяет повысить прибыльность банка и обеспечить выполнение традиционной и необходимой функции сохранности вкладов. В прошлом для обеспечения прибыльности и ликвидности коммерческие банки полагались скорее на управление активами, нежели управление привлеченными и собственными средствами. Более высокая прибыль достигалась, к примеру, путем переключения средств с краткосрочных государственных ценных бумаг на предоставление ссуд. Дополнительные потребности в ликвидности или увеличении обязательных резервов удовлетворялись путем превращения части ссудного портфеля или ценных бумаг в денежную наличность. После того как задача привлечения вкладов бывала решена, упор в управлении делался на способах инвестирования привлеченных средств или предоставления их в ссуду, с учетом требуемого или желательного объема ликвидности.

В последние годы акценты в управлении сместились в сторону регулирования привлеченных и собственных ресурсов как средства достижения целей банка в области прибыльности и ликвидности. Например, в конце 60-х годов многие банки смогли удовлетворить свои потребности в дополнительных ресурсах в период недостатка денег путем получения займов на рынке евродолларов, а не продажи части ценных бумаг. Другие банки прибегали к регулированию процентных ставок, чтобы усилить или затормозить приток дополнительных средств от продажи депозитных сертификатов.

Для обеспечения ликвидности и повышения прибыльности коммерческий банк может прибегнуть к регулированию своей краткосрочной задолженности и депозитных счетов. Аналогичное регулирование средне- и долгосрочных обязательств, а также собственного капитала — менее эффективное средство обеспечения необходимой ликвидности, хотя оно позволяет повысить прибыльность коммерческого банка. Необеспеченные обязательства, выпущенные в момент, когда процентные ставки относительно низки, могут стать источником дешевых средств для последующего прибыльного инвестирования (по более высоким ставкам) на многие годы. Эти обязательства можно также рассматривать как капитал банка при расчете лимита по ссудам и обеспечении надежности вкладов.

Эффективным инструментом управления собственными средствами является такая политика в области дивидендов, которая позволяет повысить рыночную цену акций банка и продать дополнительные акции по более высоким ценам. Эта политика может оказаться более предпочтительной, чем удержание части прибыли для пополнения собственного капитала, за исключением тех случаев, когда быстрое увеличение суммы депозитов и ссуд побуждает продавать добавочные акции по любой цене.

ФУНКЦИИ БАНКОВСКОГО КАПИТАЛА И ЕГО РОСТ

Доля привлеченных средств у коммерческих банков обычно намного выше, чем у большинства других деловых предприятий. На протяжении ряда лет совокупный капитал коммерческих банков с застрахованными депозитами составлял 7% совокупных активов, следовательно, 93% покрывались за счет заемных средств — средств вкладчиков и других кредиторов. В отличие от этого у типичной промышленной фирмы за счет заемных средств финансируется, вероятно, лишь около трети всех активов.

Защитная функция

Значительная доля активов банка — примерно 85% — финансируется вкладчиками, поэтому главной функцией весьма ограниченного по сумме акционерного капитала и приравненных к нему счетов является ограждение интересов вкладчиков. Кроме того, капитал банка уменьшает риск, которому подвергаются Федеральная корпорация страхования депозитов (ФКСД) и акционеры банка. Защитная функция означает не только возможность выплаты компенсации вкладчикам в случае ликвидации банка, но и сохранение платежеспособности путем создания резерва активов, позволяющего банку функционировать, несмотря на угрозу появления убытков. Важно, однако, иметь в виду, что большая часть убытков банка покрывается за счет не капитала, а текущих доходов. Опять-таки в отличие от большинства фирм сохранение платежеспособности коммерческого банка обеспечивается лишь частью собственного капитала. Как правило, банк считают платежеспособным, пока остается нетронутым акционерный капитал, т. е. пока стоимость активов по меньшей мере равна сумме обязательств, за вычетом необеспеченных обязательств, выпущенных банком, плюс его акционерный капитал.

Защитная функция капитала банка имеет длительную историю, но в настоящее время она, очевидно, утратила для мелких вкладчиков свое былое значение, так как в случае ликвидации банка их интересы ограждает ФКСД. С момента введения страхования банковских депозитов в национальном масштабе были возмещены

или подлежат возмещению этой корпорацией 99,8% всех депозитов застрахованных банков, потерпевших банкротство [1]. Правда, владельцы крупных вкладов, превышающих установленную ФКСД максимальную сумму, в последнее время терпели убытки при банкротствах банков, когда потери при ликвидации не покрывались наличным капиталом. Однако и они получали полное возмещение в тех случаях, когда долги обанкротившегося банка брал на себя другой банк.

Оперативные функции

В противоположность типичной небанковской фирме оперативные функции капитала банка считаются второстепенными. Они включают ассигнование средств на приобретение земли, строений, машин и оборудования, а также создание финансового резерва на случай непредвиденных убытков. В конце 1977 г. общие вложения коммерческих банков с застрахованными депозитами в здания, мебель, оборудования и другие материальные ценности достигали лишь 18,3 млрд. долл., т. е. примерно 20,0% собственного капитала банков и только 1,6% совокупных активов. Следует отметить, что доля материальных активов возрастает: в 1961 г. их стоимость была равна 3,5 млрд. долл., или 14,0% капитала и 1,2% совокупных активов.

Регулирующие функции

Помимо обеспечения финансовой основы для операций и защиты интересов вкладчиков, собственные средства банков выполняют еще ряд функций. Они связаны исключительно с особой заинтересованностью общества в успешном функционировании банков, а также с законами и правилами, позволяющими государственным органам осуществлять известный контроль над операциями. Правила, относящиеся к собственному капиталу банка, включают требования минимального капитала, необходимого для получения банковского чартера и открытия отделения, лимиты по ссудам и инвестициям, а также условия покупки активов другого банка. Правила относительно капитала банка распространяются также на банковские холдинг-компании, когда возникает вопрос о приобретении других банков. В этом смысле капитал банка позволяет удовлетворить требования контролирующих органов, когда они оценивают состояние дел в банке. Более того, в той мере, в какой ссуды и инвестиции банка ограничены наличными собственными средствами, капитал банка служит также целям регулирования ссудных и инвестиционных операций.

---

[1] См.: FDIC. *Annual Report of Operations*, 1978. Washington, D. C., Government Printing Office, 1978, p. 14.

Рост капитала банков

Капитал банков за последние годы значительно возрос, но его доля в совокупных активах существенно снизилась (см. табл. 7.1). Снижение этой доли отчасти связано с быстрым рос-

Таблица 7.1

Капитальные счета и резервы на покрытие потерь от непогашенных ссуд коммерческих банков США с застрахованными депозитами в 1951—1977 гг. (млн. долл.)

Год	Резервы на покрытие потерь от непогашенных ссуд	Необеспеченные векселя и облигации	Общая сумма акционерного капитала	Капитал и резервы	
				млн. долл	в % к активам
1951	814	18	11 316	12 429	7,30
1956	1 562	20	15 333	17 115	8,20
1961	2 606	22	22 101	24 729	8,83
1962	2 694	20	23 732	26 446	8,93
1963	2 995	130	25 192	28 317	9,08
1964	3 552	811	26 627	30 990	9,07
1965	4 011	1 653	28 252	33 916	8,94
1966	4 337	1 730	29 963	36 030	8,85
1967	4 733	1 984	32 021	38 738	8,51
1968	5 216	2 110	34 518	41 844	8,28
1969	5 886	1 998	37 578	45 462	8,57
1970	5 999	2 092	40 475	48 566	8,43
1971	6 151	2 956	43 949	53 056	8,29
1972	6 624	4 093	48 275	58 992	8,00
1973	7 527	4 117	53 721	65 365	7,85
1974	8 377	4 260	59 028	71 665	7,85
1975	8 654	4 408	64 309	77 371	8,12
1976	6 187	5 124	72 261	83 572	8,26
1977	6 692	5 739	79 288	91 719	8,06

том банковских вкладов и доходных активов, темпы роста которых опережали рост собственного капитала. Рост же депозитов отчасти объясняется агрессивным поведением банков в ходе конкуренции с другими финансовыми институтами, а отчасти — экспансионистской денежно-кредитной политикой, направленной на удовлетворение потребностей экономики в кредите. Важно отметить, что денежно-кредитная политика, ведущая к расширению денежной массы, сопровождается стимулированием роста депозитов и ссуд. Рост капитала обусловливается не теми факторами, которые вызывают увеличение суммы депозитов. По традиции *акционерный капитал* (*equity capital*) — привилегированные и обыкновенные акции, резервный капитал, нераспределенная прибыль и некоторые виды резервов на непредвиденные случаи — составлял основную часть капитальных счетов коммерческих банков. Однако в последние годы резко возросли резервы на покрытие потерь по непогашенным ссудам, а также сумма выпущенных банками необеспеченных обязательств (векселей и облигаций).

В конце 1977 г. коммерческие банки с застрахованными депозитами отложили 6,7 млрд. долл. в качестве резервов на покрытие возможных потерь от непогашенных ссуд. Необеспеченные векселя и облигации, возмещаемые при исках во вторую очередь — после обязательств банка перед вкладчиками,— также выполняют защитную функцию в структуре капитала коммерческих банков. Сумма указанных обязательств возросла с 20 млн. долл. в 1962 г. до более чем 5,7 млрд. в конце 1977 г.

ИСТОЧНИКИ КАПИТАЛА БАНКОВ

После 1951 г. примерно 85% прироста капитала приходится на нераспределенную прибыль и продажу обыкновенных акций, в основном на нераспределенную прибыль. До 1969 г. значительные суммы обеспечивались приростом резервов на покрытие потерь от непогашенных ссуд, а с 1964 г.— продажей долговых обязательств.

Обыкновенные акции

По ряду причин основная часть нового акционерного капитала обеспечивалась в указанный период путем удержания части прибыли. Некоторые из них связаны с издержками по размещению новых выпусков акций и трудностями их сбыта, другие — с возможным снижением доходов и ослаблением контроля акционеров. Накопление прибыли — это нередко самый легкий и наименее дорогостоящий метод пополнения акционерного капитала. Однако некоторые банки пришли к выводу, что курс их акций зависит от уровня дивиденда: высокие дивиденды ведут к повышению курса акций. Таким образом, выплата большого дивиденда выполняет двойную функцию: она увеличивает доходы имеющихся акционеров и облегчает наращивание капитала с помощью продажи дополнительных акций.

Кроме того, многие акционеры, чувствительные к дивидендам, могут предпочесть немедленное увеличение текущих дивидендов возможным будущим доходам, тем самым затрудняя накопление капитала путем удержания прибыли.

Для большинства мелких банков, как и для других небольших предприятий, не существует готового рынка для продажи их обыкновенных акций. На национальной фондовой бирже зарегистрированы акции лишь немногих крупнейших банков. Акции других крупных банков охотно покупают вне биржи. Большинство же провинциальных банков из-за относительно небольшого числа акционеров и количества предлагаемых акций не располагает действующим рынком акций. Даже в тех случаях, когда рынок имеется, расходы, связанные с размещением относительно небольших выпусков акций вне биржи, могут оказаться слишком значительными.

Акции небольших банков находятся в немногих руках, поэтому продажа ими дополнительных выпусков новым лицам может затруднить имеющимся акционерам контроль за деятельностью банка. Во многих случаях эта причина побуждает существующих акционеров налагать вето на новые выпуски акций.

В нефинансовых корпорациях, как правило, основная доля собственных средств вложена в производственные материальные активы, которые повышают способность фирмы получать прибыль. Сказанное редко относится к коммерческим банкам, а выпуск новых акций может и не повысить сколько-нибудь существенно способность банка получать прибыль. Гораздо вероятнее, что этот выпуск отрицательно скажется на доходах существующих акционеров. Выпуск новых акций обычно означает снижение доходов. Даже если общая прибыль несколько возрастает, доход на акцию может оказаться немного ниже, так как прибыль распределяется между большим количеством акций.

Добавочный капитал способен существенно повлиять на прибыльность коммерческого банка прежде всего в том случае, если он оказывает воздействие на политику в области предоставления ссуд и инвестирования. Расширение капитала позволяет банку увеличить размеры единичной ссуды и придерживаться более либеральной кредитной политики. Банки получают также возможность проводить более раскованную инвестиционную политику путем увеличения вложений в муниципальные облигации и долгосрочные ценные бумаги всех типов.

Иногда удержание прибыли считают недорогим источником средств, привлекаемых банком, но эти деньги должны быть инвестированы и принести высокую норму дохода, чтобы компенсировать задержку уплаты дивидендов. Этот расчет основывается на возможности увеличения доходов самими акционерами путем реинвестирования дивидендов. Когда средства удерживаются банком и не выплачиваются акционерам, норма дохода, который мог бы получить акционер, становится для него издержками альтернативных возможностей. Равным образом средства, полученные банком в результате продажи новых акций, нужно инвестировать так, чтобы они приносили выручку, достаточную для поддержания по меньшей мере того же дохода и дивиденда на акцию и того же курса акции, которые существовали бы при прежнем объеме акций.

Исчисление этой требуемой нормы выручки, именуемой *издержками акционерного капитала,* сопряжено с трудностями, так как в отличие от случаев использования заемных денег здесь отсутствует в явном виде норма процента. В каком-то смысле требуемая норма — это в неявном виде издержки неиспользования альтернативной возможности. Издержки удержания прибыли равны издержкам нового выпуска обыкновенных акций, за вычетом издержек по его размещению. Издержки увеличения акционерного капитала можно рассматривать как норму дисконта, сводящую

величину всех будущих дивидендов к текущей цене акций. Алгебраически k представляет собой такую норму, когда

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+k)^t}, \quad \text{где}$$

P_0 — текущая цена одной акции,

D_t — дивиденды на акцию за время t.

Для банка с примерно одинаковым темпом роста дивидендов эта норма приблизительно равна

$$k = \frac{D_1}{P_0} + g, \quad \text{где}$$

g — темп роста дивидендов,

D_1 — ожидаемый дивиденд на акцию в текущем году.

Издержки привлечения капитала в тех или иных банках существенно различны, и, как правило, в небольших банках с ограниченным рынком сбыта акций они выше, чем в крупных банках, акции которых имеют широкое хождение. Эти издержки всегда достаточно высоки, чтобы обеспечить инвесторам прибыль, сопоставимую с доходом от других инвестиций с аналогичной степенью риска.

Резерв на случай непогашения ссуд

Предоставление ссуд связано с риском, и потери действительно имеют место, поэтому большинство банков создает резерв на случай таких потерь. Эта практика поощряется органами регулирования банковского дела и Управлением внутренних доходов Министерства финансов США. До 1969 г. увеличение резервов на случай потерь от непогашения ссуд существенно отражалось на росте капитала банков. До 1969 г. банкам разрешалось увеличивать резервы на эти цели из валового дохода, пока сумма резервов не достигнет 2,4% суммы предоставляемых займов. Этот уровень был снижен до 1,8% в 1969 г. и 1,2% — в 1975 г. После 1981 г. его предполагалось снизить до 0,6%, а с 1987 г. банки должны были использовать эмпирический метод, т. е. им будет разрешено иметь резерв, равный лишь средним фактическим потерям за последние шесть лет. До 1969 г. суммы доходов, перечисленные за счет резервов на случай потерь от непогашенных ссуд, намного превышали действительные потери. С 1950 по 1968 г., к примеру, были начислены резервы в сумме 8,8 млрд. долл., тогда как чистая сумма списания безнадежных долгов по ссудам составила лишь 3,2 млрд. долл. В результате резервы на эти цели возросли за указанный период с 1 млрд. до 6 млрд. долл. и продолжали возрастать, хотя и не столь быстро, до 1975 г., когда они достигли почти 8,6 млрд. долл.

Рассматриваемые резервы и капитал банков выполняют схожие функции, поэтому резервы служили важным источником по-

полнения капитала на протяжении ряда лет. На деле резервы на случай непогашения ссуд состоят из двух частей — суммы, равной текущим просроченным ссудам, плюс не облагаемый налогом прирост акционерного капитала, разрешенный налоговым законодательством. Первый компонент правильно рассматривать как вычет из дохода от ссуд, тогда как второй представляет собой реальное увеличение акционерного капитала и выполняет ту же функцию, что и капитал.

В результате снижения сумм, зачисляемых в резервы банков, значение этого источника капитала с годами уменьшится. Исследование, проведенное для Ассоциации городских резервных банков, показало, что это изменение может и не отвечать интересам общества.

В то время как резервы и капитал крайне необходимы, политика властей приведет к снижению резервов с 14,87% капитала в конце 1969 г. до примерно 2% к концу столетия.

Если к тому же учесть, что у значительного числа банков ожидаются крупные потери в связи с непогашением ссуд, то нам представляется, что тот уровень резервов, который, по всей видимости, установится в связи с Законом о налоговой реформе 1969 г., может оказаться недостаточным, чтобы обеспечить обществу получение максимальной выгоды от функционирования банковской системы[1].

Если указанные законодательные ограничения, относящиеся к банковским резервам, останутся в силе, это будет означать, что банкам надо будет во все большей степени полагаться на другие источники пополнения своего капитала.

ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ, НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ ВЕКСЕЛЯ И ОБЛИГАЦИИ

Привилегированные акции и необеспеченные долговые обязательства имеют нечто общее с обыкновенными акциями, а в чем-то схожи с долговыми обязательствами сберегательного типа, например простыми векселями и долгосрочными денежными сертификатами. Они представляют собой долгосрочное или постоянное пополнение капитала банка.

По истечении срока долговые обязательства необходимо погашать, поэтому зачастую желательно рефинансировать долгосрочный выпуск векселей или облигаций. Типичный выпуск может предусматривать единовременное погашение по истечении обусловленного срока. Растущий банк постоянно испытывает потребность в долгосрочном капитале для финансирования своего роста и может предпочесть иметь долговые обязательства в качестве постоянного элемента своего капитала. Это можно осуществить путем рефинансирования или выкупа облигаций, по которым

[1] The Adequacy of Bad Debt Reserves for Banks. Carter H. Golembe Associates, Inc. Banking Research Fund. Association of Reserve City Bankers. Chicago, 1972.

истекает срок займа, за счет средств от нового выпуска векселей и облигаций.

Многие выпуски долгосрочных обязательств можно конвертировать в обычные акции. Условия займа, к примеру, могут предусматривать право обмена облигаций на определенное число обыкновенных акций банка. Это обстоятельство позволяет держателю воспользоваться благоприятными условиями, когда акции банка растут в цене, а банку — получить средства, по сути дела, путем выпуска обыкновенных акций по цене, которая несколько выше их рыночной стоимости в момент, когда был выпущен заем. Конвертируемые облигации и векселя обычно приносят более низкий доход, чем прямые долговые обязательства, так как заемщик имеет возможность превратить их в обыкновенные акции и получить доход на капитал.

Акции позволяют коммерческому банку использовать капитальные фонды для привлечения дополнительных средств. Если доход от займа или выпуска привилегированных акций можно ссудить или инвестировать так, чтобы доход превысил проценты, уплачиваемые держателям этих бумаг, разность принесет выгоду владельцам обыкновенных акций. Когда такие перспективы налицо, можно увеличить доход на эти акции и одновременно повысить надежность вкладов. В тех случаях, когда осторожная политика заставляет стремиться приобрести дополнительные капитальные фонды — даже если уровень дохода не оправдывает продажу ценных бумаг,— может оказаться выгодным прибегнуть к выпуску обыкновенных акций. Выпуск долговых обязательств или привилегированных акций, как правило, не влечет за собой снижение дохода от обыкновенных акций в таком же размере, как продажа дополнительных обыкновенных акций.

Сравнительное влияние выпуска обыкновенных акций и долгосрочных обязательств на доходы показано в табл. 7.2. В условном примере, рассматриваемом в этой таблице, предполагается, что для обеспечения быстрого роста вкладов и активов необходимо изыскать дополнительный капитал в 1 млн. долл. Исходная позиция охарактеризована в первой колонке, причем доход на каждую из 50 тыс. акций составляет 20 долл. Дополнительный капитал можно привлечь путем продажи еще 6667 акций по цене 150 долл. за акцию или распространения 8%-ного облигационного займа. Если исходить из предельной ставки подоходного налога 50%, процент на облигации за вычетом налога составит 4%. Предполагается, что капитал вложен в государственные ценные бумаги, приносящие 5% годовых, для обеспечения добавочной ликвидности. Немедленного роста вкладов не происходит. В этом примере доход на акцию снизится на 9,6% при продаже обыкновенных акций и лишь на 1,5% — при выпуске облигаций. Уровень доходов на все акции остается почти без изменений, а использование долговых обязательств, сопряженных с меньшими издержками, вместо продажи акций позволяет ограничить снижение дохода в расчете на одну обыкновенную акцию.

Таблица 7.2

Влияние альтернативных методов привлечения капитала на сумму дохода от одной акции (долл.)

	Исходная позиция	Увеличение капитала путем выпуска	
		обыкновенных акций	8%-ных облигаций
Совокупные активы	100 000 000	101 000 000	101 000 000
Вклады	92 500 000	92 500 000	92 500 000
Необеспеченные облигации	—	—	1 000 000
Обыкновенные акции	7 500 000	8 500 000	7 500 000
Доход до уплаты процента (2% от суммы активов)	2 000 000	2 050 000	2 050 000
Процент по облигациям (8%)	—	—	80 000
Доход до выплаты налога	2 000 000	2 050 000	1 970 000
Подоходный налог (50%)	1 000 000	1 025 000	985 000
Доход за вычетом налога	1 000 000	1 025 000	985 000
Число акций в обращении	50 000	56 667	50 000
Доход на одну акцию	20,00	18,09	19,70
Снижение дохода (%)		9,6	1,5

Привилегированные акции

Использование привилегированных акций в качестве инструмента привлечения средств в последние годы носило ограниченный характер как у финансовых, так и у нефинансовых корпораций. В конце 1977 г. в обращении находилось лишь на 99 млн. долл. привилегированных акций коммерческих банков с застрахованными вкладами. Хотя эта сумма в шесть раз больше, чем в 1961 г., ее доля в общем капитале коммерческих банков незначительна.

Коммерческие банки отказались от выпуска привилегированных акций. В годы Великой депрессии Реконструктивная финансовая корпорация сделала финансовые вливания многим коммерческим банкам, испытывавшим финансовые затруднения, путем приобретения привилегированных акций этих банков. На этот вид привлечения капитала стали смотреть с подозрением, так как подобные финансовые затруднения возникают обычно до того, как руководство коммерческого банка склоняется к выпуску привилегированных акций.

То, что для многих банкиров и инвесторов привилегированные акции все еще ассоциируются с финансовыми затруднениями, достойно сожаления. Хотя в связи с особенностями налогового законодательства привилегированные акции становятся более дорогостоящим финансовым инструментом по сравнению с долговыми обязательствами (из-за уменьшения процента при налогообложении), им принадлежит законное место в финансовой структуре

корпорации. Когда возникает необходимость в собственном капитале, их можно рассматривать как приемлемую альтернативу обыкновенным акциям при изыскании капитальных фондов (а не как замену для долговых обязательств). Наличие фиксированного дивиденда может служить дополнительным стимулом для привлечения средств этим способом (хотя и по несколько более высокой цене, чем при использовании долговых обязательств), и в то же время удается избежать ущемления прав голосования владельцев обыкновенных акций. Когда цены обыкновенных акций низки, а капитал необходим, можно привлечь его с помощью привилегированных акций, так как конвертируемость позволяет превратить их впоследствии в обыкновенные акции, когда цены на последние повысятся.

Необеспеченные векселя и облигации

Хотя выпуск коммерческими банками векселей и облигаций некогда также ассоциировался с потребностью в так называемом «неотложном финансировании», точка зрения банкиров и органов регулирования на желательность наличия долгосрочных долговых обязательств в капитале коммерческих банков претерпела изменения. В 1961 г. Контролер денежного обращения постановил, что необеспеченные облигации и векселя являются вполне подходящими для национальных банков финансовыми инструментами и их следует рассматривать как часть общего наличного капитала при расчетах предельной суммы кредитования для каждого заемщика по необеспеченным ссудам. Банки штатов — члены ФРС более ограничены в использовании долговых обязательств как элемента капитальных фондов. Согласно постановлению Совета управляющих Федеральной резервной системы, эти банки не вправе считать векселя и облигации частью своего капитала (акционерного или резервного) при исчислении предельных сумм для различных ссуд, займов и инвестиций. В большинстве штатов коммерческим банкам разрешен выпуск капитальных долговых обязательств, но лишь в половине штатов их разрешается учитывать при исчислении кредитных лимитов. Банкам с застрахованными депозитами для погашения выпусков этих обязательств требуется предварительное разрешение Федеральной корпорации страхования депозитов.

Чтобы эти обязательства не подпадали под правило об обязательных резервах, срок их погашения должен быть не менее семи лет. Когда коммерческие банки выпускают их, органы контроля, как правило, настаивают на том, чтобы на них распространялись исковые требования вкладчиков. С точки зрения вкладчиков, это придает им ту же защитную функцию, какую выполняет акционерный капитал. Другие функции капитала банка эти обязательства выполняют как и акционерный капитал. Поэтому такие бумаги, выпущенные в соответствии с требованиями закона и с разрешения органов контроля, с полным основанием рассматривают-

ся как элемент капитальных фондов коммерческого банка. Проценты по необеспеченным векселям и облигациям для крупного банка аналогичны процентам по долгосрочным необеспеченным долговым обязательствам нефинансовых корпораций с высокой кредитоспособностью. Небольшие банки обычно платят более высокий процент. Хотя в последние годы указанные бумаги были выпущены на крупные суммы, основная часть нового капитала банков была получена за счет выпуска новых акций и накопления прибыли.

ПРЕДЕЛЬНЫЕ ЗАТРАТЫ НА КАПИТАЛ

Значительная часть последующих разделов книги посвящена различным аспектам ссудных и инвестиционных операций банков. В гл. 5 указывалось, что распределение средств между названными доходными операциями следует производить с учетом их ожидаемого вклада в прибыльность банка. Сейчас можно более конкретно рассмотреть условия, при которых распределение средств будет прибыльным. Оно будет таковым, если норма прибыли на ссуду или инвестицию по меньшей мере равна предельным затратам на привлечение инвестируемого капитала. Для того чтобы этот известный вывод экономической теории стал в руках управляющего полезным инструментом, ему необходимо придать рабочую форму, хотя это и непросто. Иначе говоря, банкир должен быть в состоянии оценить предельные затраты на капитал с удовлетворительной степенью точности.

Общие (реальные) предельные затраты (*RMC*) на привлечение заемных или собственных средств из любого источника, скажем путем продажи передаваемых депозитных сертификатов, включают прямые (*EXMC*) и скрытые (*IMC*) издержки. В случае с ДС прямые издержки — это проценты, которые следует уплатить владельцам средств, плюс затраты на приобретение, операционные расходы и стоимость страхования депозитов; все это выражено в процентах в годовом исчислении. Проценты следует скорректировать на ту часть средств, которую необходимо отложить в качестве обязательных резервов и для обеспечения ликвидности. Прямые предельные затраты на привлечение банком средств из любого источника можно выразить алгебраически:

$$EXMC_i = (CP_i + SRV_i + ACQ_i + DI_i)\left(\frac{1}{1 - RRF_i}\right), \quad \text{где}$$

$EXMC_i$ — прямые затраты на привлечение из источника i,
CR_i — процент или затраты на собственный капитал,
SRV_i — затраты на обслуживание,
ACQ_i — затраты на приобретение (с учетом погашения),
DI_i — плата за страхование депозитов (в соответствующих случаях),

RRF_t — обязательные резервы и обеспечение ликвидности, а также расчетный кредит ФРС (в соответствующих случаях)[1].

Кроме прямых, существуют скрытые издержки (*IMC*), связанные с каждым источником средств. Они возникают потому, что дополнительное привлечение банком дешевых заемных средств, например вкладов, приводит к увеличению потребности в собственных средствах и дорогостоящих капитальных фондах, необходимых, чтобы уравновешивать риск поддерживая нужные пропорции между источниками фондов и убедить органы регулирования и владельцев незастрахованных вкладов в достаточности капитала банка. К счастью, банк не должен исчислять эти скрытые затраты по каждому источнику средств.

Р. Уотсон предложил метод оценки, основанный на предположении, что взвешенная сумма значений скрытых предельных затрат для каждого источника средств равна нулю.

Если банк привлекает небольшую сумму средств из всех источников, с которыми он имеет дело в настоящее время, в пропорциях, которые не отличаются от структуры (и соответственно — соотношения риска) уже имеющихся фондов, общие затраты банка на капитал (RMC_0) не изменятся. Общие затраты на привлечение новых средств будут равны взвешенной сумме прямых затрат для каждого источника. Принципиальное различие между оценкой затрат на капитал по каждому предельному источнику в отдельности и оценкой по группе источников заключается в том, что отпадает потребность в исчислении скрытых затрат по каждому источнику[2].

Таким образом, для любого источника средневзвешенная прямых затрат (*EXMC*) на привлечение капитала равна реальным затратам (*RMC*) плюс *EXMC* и *IMC*. Прибыль по любому вложению средств в новые ссуды или инвестиции должна быть равна по меньшей мере *RMC* или взвешенной средней *EXMC*, в противном случае они нецелесообразны.

Чтобы проиллюстрировать этот расчет, предположим, что банк планирует использовать следующие источники средств в пропорции, которая не ведет к изменению среднего риска:

Источник	Сумма (долл.)
Вклады до востребования (ВВ)	400
Сберегательные депозиты (СД)	200
Срочные вклады (СВ)	150
Передаваемые депозитные сертификаты (ДС)	100
Капитальные векселя (КВ)	50
Нераспределенная прибыль (НП)	100
Всего:	1000

[1] Эта и другие формулы, приведенные в данном разделе, взяты из работы: R. D. Watson. The Marginal Costs of Funds Concept in Banking. — *Journal of Bank Research*, Autumn 1977, p. 136—147.

[2] R. Watson. Op. cit., p. 141.

Руководство исчисляет прямые затраты (до вычета налогов) для каждого источника. Затраты по нераспределенной прибыли рассчитывают исходя из требуемой нормы дохода инвесторов в размере 14% (после вычета налогов) и 50%-ной предельной ставки налога на прибыль банка.

Источник	RRF	$(CP$	+	SRV	+	ACQ	+	$DI)$	× $\frac{1}{1-RRF}$	= $EXMC$
ВВ	0,15	0		0,035		0,02		0,001	1,176	0,066
СД	0,05	0,05		0,015		0,02		0,001	1,053	0,091
СВ	0,03	0,06		0,005		0,01		0,001	1,031	0,078
ДС	0,03	0,07		0,002		0,01		0,001	1,031	0,086
КВ	0	0,09		0,002		0,01		0	1,000	0,102
НП	0	0,28		0		0		0	1,000	0,280

Затем *EXMC* взвешивают в соответствии с комбинацией средств, которые намечено использовать в течение планового периода. При этой комбинации уровень риска останется почти без изменений.

Источник	Вес	*EXMC*	Взвешенные *EXMC*
ВВ	0,40	0,066	0,0264
СД	0,20	0,091	0,0182
СВ	0,15	0,078	0,0117
ДС	0,10	0,086	0,0086
КВ	0,05	0,102	0,0051
НП	0,10	0,280	0,0280
Итого: *(RMC)*			0,0980

Следовательно, *RMC*, или средневзвешенные *EXMC*, равны 0,098, т. е. 9,8%. Ссуды или инвестиции, обещающие прибыль более 9,8%, увеличивают прибыль данного банка и доходы акционеров. Те же ссуды, которые сулят прибыль менее 9,8%, предоставлять не следует, так как выручка будет недостаточной для возмещения прямых и скрытых затрат, связанных с привлечением средств из данного источника. Заметим, что в нашем примере *RMC* выше, чем *EXMC*, для всех источников средств, за исключением необеспеченных векселей и нераспределенной прибыли. Это объясняется тем, что при росте вкладов, например, сохранение риска для владельцев на прежнем уровне требует увеличения капитальных фондов. Капитальные фонды, приобретаемые по более высокой цене, имеют отрицательные скрытые издержки, потому что они снижают степень риска и создают основу для привлечения дополнительных заемных средств по низкой цене.

ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА БАНКОВ

Хотя капитал коммерческих банков увеличился за последние годы, более быстрый рост совокупных активов и депозитов по-прежнему привлекает внимание к проблеме достаточности (или недостаточности) банковского капитала. Органы регулирования особенно озабочены этим вопросом, так как именно они отвечают за надежность банков. Эта озабоченность возросла после банкротства двух крупных банков в 1973 и 1974 гг. Закрытие «Юнайтед Стейтс нэшнл бэнк оф Сан-Диего» 18 октября 1973 г. означало крупнейшее на тот период банкротство в банковской истории США. К моменту банкротства депозиты банка составляли 932 млн. долл. Год спустя, в октябре 1974 г., сомнительный рекорд поставил «Фрэнклин нэшнл бэнк оф Нью-Йорк»: на момент банкротства его депозиты были равны 1,4 млрд. долл. (а всего за девять месяцев до этого — 3,7 млрд. долл.)[1].

В 1975 и в 1976 гг. банкротств было больше, чем в любой другой год начиная с 1942 г. (13 и 16 соответственно). Крупнейшим из банков, обанкротившихся в 1975 г., был «Американ сити бэнк энд траст компани» (Милуоки, штат Висконсин), депозиты которого на день закрытия, 21 октября 1975 г., составляли 98 млн. долл.[2]. Три банка, потерпевших банкротство в 1976 г., имели депозиты более 100 млн. долл., крупнейшим из них был «Хэмилтон нэшнл бэнк оф Чэтэнуга» (штат Теннесси) с депозитами в 336 млн. долл. (прекратил существование 16 февраля 1976 г.)[3]. В 1977 г. лишь шесть банков потерпели банкротство[4] и в 1978 г.— семь. Это были небольшие банки, в основном с депозитами менее 22 млн. долл.[5].

Хотя число банкротств было относительно небольшим, участившиеся их случаи в середине 70-х годов заставили обратить внимание на причины банкротств банков и роль достаточного объема капитала в их предупреждении. Точно определить объем капитала, которым должны располагать банк или банковская система, трудно, но он должен быть достаточным для выполнения рассмотренных выше основных функций: финансирования операций банка, защиты интересов вкладчиков и других кредиторов, обеспечения доверия вкладчиков и органов контроля. Наиболее важной в указанном смысле является, конечно, защитная функция. Наличие капитала, достаточного для того, чтобы возместить убытки и внушить вкладчикам уверенность в надежности вкладов, зачастую способно предупредить банкротство данного банка.

Надежность вкладов гарантируется благодаря страхованию вкладов большинства банков Федеральной корпорацией страхова-

[1] См. S. S. Sinkey, Jr., The Collapse of Franklin National Bank of New York. — *Journal of Bank Research*, Summer 1976, p. 113—122.

[2] См. Federal Deposit Insurance Corporation, *Annual Report*, 1975, p. 8.

[3] Ibid., 1976, p. 19.

[4] См. Federal Deposit Insurance Corporation, *Annual Report of Operations*, 1977, p. 15.

[5] Ibid., 1978, p. 14.

ния депозитов. Уверенность в том, что застрахованные депозиты (до 40 тыс. долл.) будут выплачены полностью, несомненно, предотвращала массовое изъятие средств из банков, испытывавших временные финансовые трудности. Такие «натиски» на банки в начале 30-х годов обусловили банкротство многих банков, которые в противном случае могли бы выжить.

Сумма необходимого банку капитала зависит от риска, который он на себя берет. Если, например, предоставленные банком ссуды сопряжены с большим риском, банку требуется больше капитальных фондов, чем в случае, если бы он проводил более осторожную кредитную политику. В принципе банк, определяя объем необходимого ему капитала, стоит перед следующей альтернативой: увеличить свой капитал по мере возрастания риска или вкладывать средства в активы, не сопряженные с крупным риском. Сказанное не означает, что сверхосторожная ссудная и инвестиционная политика гарантирует банку безопасность. Такая политика также чревата опасностями. В результате этой политики обслуживание банком данного делового района может оказаться неудовлетворительным, что равносильно открытому приглашению нового банка, других существующих банков или иных финансовых учреждений вступить в конкуренцию. Определить размер капитала банка нелегко, но это важно. Чтобы банк рос, увеличивались его депозиты и прибыльные активы, он должен расширять свой капитал и в то же время сохранять уровень риска неизменным.

Показатели достаточности капитала

Многие заинтересованные стороны стремились выработать систему нормативов, которые можно было бы применять при проверке достаточности капитала определенного банка или банковской системы, и достигли этого. Однако, хотя тот или иной показатель может быть полезным в качестве отправного пункта при анализе достаточности капитала данного банка, его нельзя считать самоцелью. Нельзя считать, что банк располагает достаточным капиталом лишь потому, что последний соответствует некоей статистической средней; равным образом нельзя полагать, будто банк неуязвим для критики лишь потому, что его показатель отвечает какой-то норме. Анализ показателей достаточности капитала мало чем отличается от анализа кредитоспособности заемщиков на основе показателей их финансовых отчетов. Анализу следует подвергать не только эти показатели, но и банковские операции, а также меру риска, характеризующую структуру его ссуд и инвестиций.

Капитальные фонды сопоставлялись с различными статьями баланса — общей суммой вкладов, всеми активами или активами с повышенным риском. Предполагалось, что отношения капитала банка к этим балансовым статьям указывают на предельную сумму убытков того или иного рода, при которой оставшийся

капитал достаточен для обеспечения надежности средств вкладчиков. В качестве меры достаточности капитала регулирующие органы и другие инстанции использовали различные значения этих коэффициентов: капитал банка, у которого показатель не был по меньшей мере равен существовавшему в то время нормативу, считался недостаточным с точки зрения объема операций либо суммы активов или депозитов банка.

Отношение капитальных фондов к общим депозитам оказалось наиболее живучим из всех показателей, предложенных для выявления и измерения степени достаточности капитала. Контролер денежного обращения США рекомендовал его в 1914 г., когда в своем ежегодном отчете он заявил, что следует в законодательном порядке потребовать от национальных банков, чтобы они на каждые десять долларов депозитов имели по меньшей мере один доллар капитала. В нескольких штатах указанное отношение применяли и раньше, и оно широко использовалось в качестве норматива достаточности капитала вплоть до второй мировой войны.

В конце 40-х годов некоторые контролирующие инстанции стали применять отношение капитальных фондов к общим активам. Утверждали, что потребность в капитале зависит не от депозитов, а от активов. Так как мера достаточности капитала призвана указывать на то, какие убытки может потерпеть банк без ущерба для интересов вкладчиков, надежный показатель должен относиться ко всем балансовым статьям, по которым могут возникнуть убытки. На балансе банка убытки отражаются в виде уменьшения величины активов, поэтому логично, чтобы мера достаточности капитала увязывала его с этими активами, а не с депозитами.

В 1948 г. Контролер денежного обращения объявил об отмене использования соотношения между капиталом и депозитами в качестве меры достаточности капитала. Как основу для предварительной оценки он предложил тогда отношение капитала к ссудам и инвестициям (без ценных бумаг правительства США) [1]. Отношение капитала к общим активам за вычетом наличности и ценных бумаг правительства США стали использовать позже под названием коэффициент риск/активы. Первоначально считалось достаточным отношение 1 : 5, но впоследствии сообщали, что управление Контролера денежного обращения применяет коэффициент 1 : 6 (минимальная достаточная величина капитала должна составлять 16,67% от суммы активов с повышенным риском).

Введение в практику этого коэффициента и нескольких его вариантов основано на уточнении представлений, приведших к использованию отношения капитала к общим активам. Признано, что показатель, характеризующий достаточность капитальных фондов для компенсации убытков, должен относиться к тем активам, которые приходится сокращать при возникновении убытков.

---

[1] См. U. S. Comptroller of the Currency. *Annual Report*, 1948. Washington, D. C., Government Printing Office, 1949, p. 4.

Дальнейшим уточнением явился модифицированный коэффициент риск/активы, предполагающий исключение при его расчете не только наличности и государственных ценных бумаг, но и ссуд, гарантированных правительством США.

Оживленную дискуссию относительно достаточности или недостаточности капитала банков вызвало постепенное снижение уровней используемых показателей. Отношения капитала к депозитам и к общим активам были самыми низкими в середине 40-х годов, затем постепенно росли до начала 60-х годов, а затем опять снижались до середины 70-х годов. Отношение капитала к активам с повышенным риском достигло максимума в середине 40-х годов (возрастая в 20-х и 30-х годах), а затем снижалось до 1974 г. Динамика этих показателей с 1963 по 1976 г. представлена в табл. 7.3. Общая сумма капитала, использованная для исчисления этих отношений, включает резервы на случай непогашенных ссуд.

Таблица 7.3

Показатели достаточности капитала коммерческих банков с застрахованными депозитами за 1963—1977 гг. (%)

Год	Отношение капитала к вкладам	Отношение капитала к общей сумме активов	Отношение капитала к активам с повышенным риском
1963	10,31	9,08	14,05
1964	10,12	8,98	13,93
1965	10,23	9,03	13,26
1966	10,21	8,94	12,94
1967	9,79	8,60	12,46
1968	9,63	8,36	11,86
1969	10,40	8,57	11,71
1970	10,07	8,43	11,44
1971	9,84	8,29	11,09
1972	9,56	8,00	10,51
1973	9,59	7,85	9,90
1974	9,60	7,85	9,76
1975	9,91	8,12	10,42
1976	10,06	8,26	10,66
1977	9,87	8,06	10,41

Источник. Исчислено на основе ежегодных отчетов ФКСД.

Предлагаются и коэффициенты, при исчислении которых предварительно вносятся коррективы в оценку капитала, например отношения избыточного капитала к депозитам, общим активам и активам с повышенным риском [1]. Практически денежные сред-

[1] Эти три показателя были предложены после того, как расчеты на фактических прошлых данных продемонстрировали, что с их помощью можно точнее предсказывать банкротства банков, чем на основе показателей, характеризующих

ства, представленные в балансе капитальными статьями, не могут быть использованы для удовлетворения претензий кредиторов, кроме как в случаях ликвидации банка. Если акционерному капиталу нанесен ущерб убытками, банк становится формально неплатежеспособным, так что капитальные фонды не могут служить основой для компенсации убытков, позволяющей банку продолжать операции. Поэтому избыточный капитал, используемый для исчисления названных показателей,— это общий капитал минус стоимость обыкновенных акций. Как отмечается ниже, все показатели неудовлетворительно предсказывали банкротство банков, поэтому их пригодность в качестве меры достаточности капитала весьма сомнительна.

Формулы для оценки достаточности капитала

Логическим следствием из приведенных выше соображений стали формулы, в которых виды капитала соотносятся с каждой категорией активов, оцененной по степени риска и возможной потере части стоимости. Подобную формулу предложил в 1952 г. отдел банковских ревизий федерального резервного банка Нью-Йорка. В этой формуле активы делятся на шесть групп и для каждой из них установлен различный процент обеспечения собственным капиталом.

Более сложную формулу для анализа достаточности капитала стал применять с 1956 г. Совет управляющих ФРС. Она предполагает различное обеспечение для 10 групп активов — от 0,5% для краткосрочных государственных бумаг до 100% для вложений в материальные активы (здания, оборудование и т. д.). Формула предполагает также оценку ликвидности, основанную на сопоставлении структуры пассива и актива банка, причем для банков с более высокой долей низколиквидных активов предусмотрены повышенные требования к собственному капиталу. В 1972 г., когда возникла необходимость в отдельных расчетах для 29 различных видов активов, суммарных активов и валового дохода траст-отделов, она была пересмотрена и дополнена. Предусматривались раздельные подсчеты потребности в капитале по факторам кредитного риска, рыночного риска и ликвидности различных активов. Кроме того, требовались расчеты отношения скорректированного капитала по видам к общим активам, активам с повышенным риском и общим депозитам, а также скорректированного

отношение общего капитала к депозитам, всем активам и активам с повышенным риском. (См.: Richard V. Cotter. Capital Ratios and Capital Adequacy. — *National Banking Review*, March 1966, p. 333—346.) Позже подход на основе избыточного капитала сравнили с формулами федерального резервного банка Нью-Йорка применительно к банкам, потерпевшим банкротство в 1960—1969 гг. Первый подход оказался более удачным в качестве метода прогнозирования, но не вполне удовлетворительным в целом. (См.: Vincent R. Apilado and Thomas G. Gies. Capitla Adequacy and Commercial Bank Failure. — *Bankers Magazine*, Summer 1972, p. 24—30.)

акционерного капитала к тем же видам активов и пассивов. В 1978 г. от использования этой формулы отказались.

В 1973 г. Джордж Войта предложил новый подход к определению и измерению достаточности капитала, основанный на явной предпосылке, согласно которой защитная функция капитала банка проявляется лишь тогда, когда банк терпит операционные убытки или ему угрожает закрытие. Чтобы данный банк можно было рассматривать в качестве жизнеспособного предприятия, любые убытки от ценных бумаг и ссуд, во всяком случае в нормальных условиях, должны возмещаться им за счет операционных доходов; иначе говоря, последние должны быть достаточными, чтобы компенсировать указанные потери, а также обеспечивать дивиденды акционерам. Кроме того, текущие доходы должны обеспечивать хотя бы часть капитала, необходимого для финансирования расширения операций банка. Согласно Войте, функция капитала банка — «позволить ему сформировать организационно-экономическую структуру, необходимую для поддержания операций и защиты банка на случай непредвиденных убытков» [1].

В соответствии с этим определением он предложил двойное измерение достаточности капитала — по доходам и по размеру капитала. В первом случае требуется, чтобы текущие доходы, за вычетом налогов и дивидендов, равнялись удвоенной сумме ожидаемых потерь от ссуд и ценных бумаг. Во втором случае способность банка справиться с непредвиденными потерями предполагает, что его капитал по меньшей мере в 40 раз превышает средние потери за последние пять лет [2].

Критика показателей и формул

Попытки разработать нормативы достаточности капитала подвергались критике. О всех перечисленных коэффициентах и формулах в разное время говорили, что они не удовлетворяют требованиям обоснованной оценки достаточности капитала банка. Последняя означает способность компенсировать потери и предупреждать банкротство, а все эти показатели были неспособны предсказать банкротство банков и, следовательно, оказались неудачными мерилами степени их устойчивости.

Официальные установки по указанному вопросу, публикуемые *Контроллере Мэньюэл*, до 1971 г., недвусмысленно отвергали эти показатели. Вместо них при оценке достаточности капитала Контролер денежного обращения предлагал учитывать следующие восемь факторов:

1. Качество управления
2. Ликвидность активов
3. Динамика доходов и отчислений из них
4. Качество и структура акционерного капитала
5. Расходы на аренду помещений

[1] George J. Vojta. Bank Capital Adequacy. New York, First National City Bank, 1973, p. 31.

[2] Ibid., p. 31.

6. Потенциальная изменчивость структуры депозитов
7. Качество методов работы
8. Способность банка удовлетворить существующие и будущие финансовые потребности своего экономического района с учетом конкуренции.

Каждый из перечисленных факторов в какой-то мере связан с различными проявлениями риска, с которым сталкивается коммерческий банк. Большинство из них упоминалось выше в связи с проблемой необходимого банку капитала. В дополнение к этим качественным факторам регулирующие органы при оценке достаточности капитала банка учитывают темпы роста доходов и активов. Если эти показатели банка не растут, то совершенно очевидно, что он функционирует в условиях большего риска, нежели банк, показывающий устойчивый рост. Наличие более высокого риска, при прочих равных условиях, указывает на потребность в большем капитале.

Официальные заявления последних лет тщательно формулировались с таким расчетом, чтобы развеять впечатление, будто при определении достаточности капитала руководствуются расчетными коэффициентами или формулами. Представляется, однако, что ревизоры всех регулирующих органов по-прежнему в известной мере используют коэффициенты или формулы в качестве примерного ориентира при предварительной проверке финансового состояния банков, находящихся в их ведении. В конце 1972 г. сообщалось о следующем примерном ориентире, который применяют регулирующие органы: коэффициент ссуды/капитал не должен превышать 7,5 (капитал должен быть равен по меньшей мере 13,33% ссуд) и коэффициент вклады/капитал — не более 11 (капитал равен по меньшей мере 9,09% суммы депозитов). Наконец, в 1974 г. Контролер денежного обращения сообщил, что его ведомство рассматривает вопрос об установлении различных нормативов для коэффициента ссуды/капитал в зависимости от величины банка и отношения определенных активов (которые ревизоры считают в какой-то мере сомнительными) к валовым капитальным фондам (включая резервы на случай убытков от ценных бумаг и ссуд) [1].

В попытках органов регулирования выявить банки, которым грозит ухудшение финансового положения, а возможно, и банкротство, наметились некоторые новые моменты. Для сравнения ряда финансовых показателей самостоятельных банков с целью выявить расхождения, которые могли бы служить средством раннего предупреждения банков об их уязвимости и возможности зачисления их ревизорами в категорию проблемных, стали использовать статистические проверки. Л. Коробоу, Д. Штур и Д. Мартин сообщали, например, что наиболее полезными в этом смысле оказались пять коэффициентов, основанных на анализе деятель-

[1] См.: James E. Smith. Assessing the Capital Needs of Banking. — *Journal of Commercial Bank Lending*, January, 1974, p. 19—21.

ности банков второго федерального резервного округа и ограниченных проверках в других округах:

1. Общая сумма ссуд и операций по финансированию аренды ко всем источникам средств
2. Акционерный капитал к скорректированным активам с повышенным риском
3. Операционные расходы к операционным доходам
4. Валовые описания к чистому доходу плюс резерв на случай непогашения ссуд
5. Ссуды торговым и промышленным компаниям ко всем ссудам.

Коэффициент операционные расходы/операционные доходы в сочетании с другими показателями[1] начал рассматриваться как особо важный индикатор способностей руководства и как прогнозный инструмент для выявления проблемных банков. Это, по-видимому, означает, что достаточность капитала сама по себе не предупреждает банкротство банка. Чтобы банк оставался жизнеспособным, убытки от операций и инвестиций должны покрываться за счет прибыли, а если она невысока, банк при неблагоприятном стечении обстоятельств в конце концов сталкивается с проблемами.

В 1977 г. Федеральная корпорация страхования депозитов ввела в действие объединенную систему контроля (ОСК), чтобы наблюдать за деятельностью банков в период между ревизиями. Эта система, основанная на ЭВМ, призвана выявлять банки, требующие более пристального внимания. В ОСК используют восемь факторов, с помощью которых «измеряют достаточность капитала банка, ликвидность, прибыльность, структуру активов и пассивов, а также темпы роста операций по сравнению с установленными заранее нормативами»[2]. Данные ОСК используют в качестве основы для контроля, например досрочной ревизии или посещения банка.

Коэффициент капитал/вклады продолжает быть на удивление популярным, хотя его отвергли как меру достаточности капитала вот уже более трети века назад. Продолжающееся использование этого и других показателей говорит о том, что одним из недостатков более поздних формул и методов анализа, в значительной мере базирующихся на субъективных оценках различных факторов, является их сложность. Вычислить простое отношение для данного банка и сравнить его с аналогичными показателями других банков довольно просто. Это — решающее преимущество в глазах банкира, так как он может легко сравнить свое финансовое состояние с положением дел в других банках. Возможность производить столь простые вычисления явно устраивает и контрольные органы.

---

[1] См.: L. Korobow, D. P. Stuhr and D. Martin. A Nationwide Test of Early Warning Research in Banking. Federal Reserve Bank of New York *Quarterly Review*, Autumn 1977, p. 37—51. См. также: J. F. Sinkey, Jr. A Multivariate Statistical Analysis of the Characteristics of Problem Banks. — *Journal of Finance*. March 1975, p. 21—38.

[2] Federal Deposit Insurance Corporations, *Annual Report of Operations*, 1977, p. 9.

Простота, возможно, и является достоинством для показателя достаточности капитала, но она не может служить вполне надежным ориентиром. Обязанность руководства банка по отношению к себе, вкладчикам и экономике в целом — тщательно взвешивать при оценке достаточности капитала весь риск, с которым сталкивается банк. Руководитель банка не вправе убаюкивать себя мыслями о безопасности, которую они ощущают в хорошие времена и которая может быть обманчивой. Банкротства банков влекут за собой убытки для вкладчиков и акционеров, а также неспособность удовлетворить законные требования заемщиков и подрывают доверие к финансовой системе вообще. В последний раз коммерческие банки понесли крупные потери во время депрессии 30-х годов. В 1930—1936 гг. убытки от ссуд составили почти 2 млрд. долл., что равно 22% капитала всех коммерческих банков, функционировавших в 1929 г., или 1,76% всех ссуд. Потери, связанные с ценными бумагами, в 1931—1934 гг. превысили 800 млн. долл.

НАДЕЖНОСТЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Надежность коммерческих банков всегда была предметом особого беспокойства для акционеров, вкладчиков, органов контроля и регулирования, так как банковские банкротства оказывают, по-видимому, более неблагоприятное воздействие на экономику, чем банкротства других типов предприятий. Надежность имеет важное значение для акционеров, ибо убытки банка, если они приняли серьезные масштабы, могут нанести ущерб их вложениям. Потеря вклада затрагивает многочисленные сбережения вкладчиков и оборотный капитал многих фирм. Убытки банков подрывают доверие к ним, а это ощущается и в других секторах экономики.

В отдельные периоды истории США прекращение операций и банкротства банков представляли собой серьезную проблему, но с 1934 г. положение изменилось. Случаи банкротства банков стали редкими, а потери вкладчиков — минимальными. За период с момента своего образования в 1934 г. до конца 1977 г. ФКСД выплатила компенсацию по 541 страховому случаю с общей суммой застрахованных депозитов 6,43 млрд. долл. Из этой суммы лишь 17,2 млн. долл. не были возвращены вкладчикам. По 1977 г. включительно общие потери ФКСД составили лишь 308 млн. долл., а 99,8% вкладчиков обанкротившихся банков получили или должны были получить полную компенсацию [1]. Если сопоставить эту величину с общей суммой депозитов коммерческих банков, то можно говорить о почти полном успехе. С 1942 г. число банкротств в расчете на 10 тыс. застрахованных банков колебалось от 0,8 до 11,1 в год. Лишь шесть раз за этот период

[1] См. FDIC, *Annual Report of Operations*, 1977, p. 17.

показатель привысил 5,0[1]. Число банкротств и размеры убытков в небанковской сфере значительно выше. «Дан энд Брэдстрит» сообщает, к примеру, что среднее *ежегодное* число банкротств небанковских фирм в 1974—1977 гг. было равно 40 в расчете на 10 тыс. зарегистрированных компаний, а общая задолженность этих фирм составляла в среднем около 3,4 млрд. долл. *в год*[2].

История банковских банкротств в США говорит о том, что одной из важных причин служило состояние экономики. Например, спад в начале 20-х годов был довольно резким и особенно сильно ощущался в сельскохозяйственных районах страны. Банки закрывались по всей стране, но особенно часто — в сельской местности и небольших городах. Великая депрессия 30-х годов не пощадила ни один район или сектор экономики США. Валовой национальный продукт (в неизменных ценах) с 1929 по 1933 г. сократился почти на 31%, что представляет собой крупнейшее снижение за всю историю США; за тот же период безработица увеличилась с 3,2 до 24,9%. Очевидно, что банкам, как и другим финансовым учреждениям, трудно было оставаться платежеспособными в подобных экономических условиях.

После 1934 г. экономические условия уже не бывали основной причиной банковских крахов, как в 20-е и 30-е годы. Хотя причины банкротств банков выявить трудно, мы вправе думать, что в последние годы основными факторами служили не экономические условия, а, скорее, недостатки в управлении и незаконные операции.

При рассмотрении вопроса о банкротствах банков в 1973 г. в отчете ФКСД отмечается:

> В двух из шести случаев, в одном из которых речь идет о крупнейшем в истории ФКСД банкротстве банка с застрахованными депозитами, проводилась своекорыстная, неосторожная и неразумная политика в области предоставления ссуд. В двух случаях имели место выписка дутых чеков или другие манипуляции. Одно банкротство связано с растратами и другими нарушениями, одно — с ошибками в управлении ссудным портфелем[3].

Банки, потерпевшие банкротство после 1934 г.,— это, как правило, небольшие учреждения с ограниченными ресурсами и доходами, не позволяющие привлекать квалифицированных управляющих. Например, 70% банков, потерпевших банкротство, имели депозиты менее 1 млн., 92 — менее 5 млн. долл., у 96% банков депозиты не превышали 10 млн. долл. К 1973 г. обанкротилось лишь четыре банка с депозитами свыше 50 млн. долл.[4]. Банкротство еще нескольких таких банков в 1974—1977 гг. увеличило это число до 12.

Действующая федеральная система страхования депозитов, вступившая в силу 1 января 1934 г., вначале предусматривала

---

[1] См.: C. Herzig-Marx. Bank Failures. Federal Reserve Bank of Chicago *Economic Perspectives*, March/April 1978, p. 22—31.

[2] См. The Business Failure Record. Dun & Bradstreet, Inc., New York, 1978.

[3] FDIC, *Annual Report*, 1973, p. 5.

[4] См. FDIC, *Annual Report*, 1973, p. 231.

страхование всех счетов на сумму до 2500 долл. Этот предел несколько раз повышался и в настоящее время составляет 40 тыс. долл. Три основные цели системы страхования таковы: восстановить доверие общественности к банковской системе, подорванной приостановкой платежей и банкротствами банков; обеспечить защиту интересов вкладчиков, которые не в состоянии оценить надежность банка; обеспечить усиление контроля над банками, не являющимися членами ФРС. В конце 1978 г. фонд страхования депозитов, который образуется за счет ежегодных взносов застрахованных банков и доходов от инвестирования средств фонда, составил почти 8,8 млрд. долл., что на 3,2 млрд., или на 57%, больше, чем в 1973 г.[1]. Из указанного прироста 1,6 млрд. долл. приходится на период, когда ФКСД имела дело с возросшим числом банкротств банков в 1974—1976 гг.[2]. В дополнение к страховому фонду ФКСД вправе сделать заем у казначейства США на сумму 3 млрд. долл.

Защищая интересы вкладчиков, ФКСД в случае банкротства банка может принять одно из следующих трех решений:

1) выступить получателем и выплачивать компенсацию непосредственно застрахованным вкладчикам;

2) помочь банку, испытывающему финансовые трудности, осуществить слияние с другим, более сильным, банком;

3) организовать Национальный банк страхования депозитов, на срок два года.

Третья альтернатива избиралась в нескольких случаях, когда данный район вообще лишался банковских услуг. В течение этих двух лет имеется возможность открыть на месте новый банк до того, как окончательно ликвидированы активы и изъяты вклады старого банка.

Если застрахованный банк находится под угрозой закрытия из-за финансовых затруднений, а его услуги существенны для данного района, ФКСД может также предоставить ссуду банку, приобрести его активы или поместить в него вклады. Однако в последние годы ФКСД часто избирала не эту тактику и не первое решение, а решение второе.

Надежность коммерческих банков существенно повысилась в результате внешнего контроля, осуществляемого различными регулирующими органами. Эти органы осуществляют контроль требуя представления периодических отчетов, отражающих состояние и операции банка, и с помощью ревизий. Цель отчетов и ревизий — удостовериться в финансовом прогрессе банка, его надежности и платежеспособности, соблюдении им законодательства о банках и отсутствии нарушений в операциях, а также предложить необходимые улучшения.

---

[1] См. FDIC, *Annual Report of Operations*, 1978, p. 118.
[2] См. FDIC, *Annual Report*, 1976, p. 35.

Внутренний контроль также важен для поддержания эффективности и надежности. В рамках структуры относительно крупных коммерческих банков контрольная функция возложена на ревизора или ревизионный отдел. В их задачи входит совершенствование системы и методов учета, с тем чтобы обеспечить точное и полное отражение операций банка эффективным и экономичным способом и в соответствии с различными правилами, имеющими отношение к банкам. Многие считают ревизионную работу процессом выявления возможных растратчиков, но это лишь одна функция; более же значительная часть работы ревизионного отдела заключается в том, чтобы создать обстановку, предупреждающую нечестные поступки и злоупотребление средствами. Иначе говоря, нужно запирать конюшню до, а не после того, как украли лошадь.

Хотя порой высказывается мнение, что современное понимание механизма депрессии, применение так называемых встроенных стабилизаторов и антикризисных кредитно-денежных, налоговых и других мер достигло таких масштабов и глубины, что серьезный спад, сопровождаемый банкротствами банков, повториться не может, это крайне сомнительно, и лишь немногие верят этому, а возможно, и никто не верит. Хотя система коммерческих банков прочна, и действительно более прочна, чем в прошлом, обществу не следует благодушествовать и медлить с внедрением усовершенствований, способных еще больше упрочить эту систему. Следует увеличить капитал тех банков, которые испытывают в этом необходимость; постоянно повышать компетентность руководства банков в управлении средствами банка, привлекать способных и образованных служащих; ревизионная работа в банках должна получить больший размах и проводиться более эффективно; органы контроля и регулирования должны привлекать способных людей к анализу и ревизии деятельности банков, обучать их и повышать их квалификацию. Неэффективным банкам следует улучшить работу и не полагаться исключительно на фонд страхования для обеспечения защиты интересов вкладчиков.

ЛИТЕРАТУРА

Burgess, B. G., and J. McCabe. Capital Notes and Debentures. — *Federal Reserve Bank of Richmond Monthly Review*, December 1971, p. 8—10.

Carey, G. V. Reassessing the Role of Bank Capital. — *Journal of Bank Research*, Autumn 1975, p. 165—169.

Gambs, C. M. Bank Failures — A Historical Perspective. — *Federal Reserve Bank of Kansas City Monthly Review*, June 1977, p. 10—20.

Hempel, G. H. Bank Capital Needs in the Coming Decade. — *Journal of Contemporary Business*, University of Washington, Summer 1977, p. 77—93.

Korobow L., D. P. P. Stuhr, and Daniel Martin. A Nationwide Test of Early Warning Research in Banking. — *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, Autumn 1977, p. 37—52.

Mayne, L. S. Impact of Federal Bank Supervisors on Bank Capital. — *The Bulletin. New York University*, Nos. 85—86, September 1972.

Sinkey, J. F., Jr. Adverse Publicity and Bank Deposit Flows: The Cases of Franklin National Bank of New York and United States National Bank of San Diego. — *Journal of Bank Research*, Summer 1975, p. 109—112.

Identifying Large Problem/Failed Banks: The Case of Franklin National Bank of New York. — *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, December 1977, p. 779—800.

Vojta, G. J. Bank Capital Adequacy. (New York: First National City Bank, 1973).

Watson, R. D. The Marginal Cost of Funds Concept in Banking. — *Journal of Bank Research*, Autumn 1977, p. 135—147.

Глава 8
ПРИБЫЛЬНОСТЬ БАНКОВ

Валовой доход коммерческих банков зависит от нормы прибыли по ссудным и инвестиционным операциям, размера платы, взимаемой за оказываемые услуги, а также от величины и структуры активов. Мы видели, что за последние годы банковские активы, как и доходы по ним, существенно возросли. Хотя поступления в виде комиссионного вознаграждения за банковские услуги также повысились и, видимо, будут расти и далее, процент по доходным активам, ссудным и инвестиционным операциям обеспечивает почти 90% всех банковских доходов.

Для банковского дела характерен высокоиндивидуальный характер обслуживания; поэтому расходы банков в значительной мере постоянны, особенно в краткосрочном аспекте. Подобно коммунальным общественным предприятиям, банки до некоторой степени затрагивают общественные интересы, и их услуги должны быть доступны в любое время. Банки лишены возможности производить про запас, приостанавливать операции или резко сокращать штаты, как это делают в других отраслях; поэтому их расходы в краткосрочном аспекте не столь тесно коррелируют с объемом выполняемой работы. Сказанное не означает, что руководство банка не в состоянии регулировать расходы в долгосрочном плане. С годами банки совершенствовали свою организационную структуру, расширяли масштабы деятельности, автоматизировали многие виды работ, — и все это привело к снижению операционных издержек.

ДОХОДЫ ОТ БАНКОВСКИХ ССУД

Предоставление ссуд — наиболее важный источник валового дохода для коммерческих банков (см. табл. 8.1). За последние годы примерно 65% операционных доходов банков составляли проценты по ссудам. Как видно из табл. 8.1, за 70-е годы проценты по ссудам существенно возросли. Отчасти это связано с увеличением масштабов ссудных операций (см. рис. 1.1), но и повышение нормы процента также сыграло свою роль.

Проценты по «счетам в других банках» связаны преимущественно с повторным депонированием евродолларов и особенно значительны в крупных банках, занимающихся заграничными операциями. Проценты по счетам в других банках являются, в

Таблица 8.1

Доходы коммерческих банков с застрахованными депозитами (суммы в млн. долл.)

Статья	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
Операционные доходы — всего	*34 574*	*36 204*	*40 065*	*52 794*	*67 872*	*66 285*	*80 388*	*90 069*
Проценты по:								
ссудам	22 859	22 954	25 498	35 213	46 942	43 197	51 471	58 811
счетам в других банках	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	4 459	4 860
проданным федеральным фондам и ценным бумагам по договорам об обратном выкупе	1 004	870	1 023	2 474	3 695	2 283	1 979	2 471
ценным бумагам (без посреднических операций)	6 523	7 660	8 329	9 138	10 344	12 201	14 333	15 140
в том числе								
бумаги казначейства США	3 069	3 384	3 376	3 436	3 414	4 415	5 952	6 369
бумаги государственных учреждений и корпораций	686	914	1 144	1 469	2 014	2 343	2 410	2 466
бумаги штатов и местных органов власти	2 617	3 124	3 490	3 861	4 449	4 911	5 116	5 338
прочие облигации и векселя	151	238	319	372	467	532	750	858
дивиденды по акциям	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	105	109
Траст-отделы	1 132	1 258	1 366	1 460	1 506	1 600	1 795	1 980
Прямое финансирование аренды	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	534	699
Сбор за ведение депозитных счетов	1 174	1 226	1 256	1 320	1 450	1 547	1 629	1 797
Прочие виды комиссионных	839	981	1 079	1 247	1 405	1 647	2 175	2 404
Прочие операционные доходы	1 043	1 256	1 512	1 942	2 530	3 811	2 011	1 903
посреднические операции по торговле ценными бумагами	348	344	257	341	430	508	717	420
прочие операции	695	912	1 255	1 601	2 100	3 303	1 205	1 350
доход от неконсолидированных дочерних предприятий	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	89	133
Операционные расходы, всего	*27 465*	*29 511*	*32 836*	*44 113*	*58 645*	*57 313*	*70 466*	*78 484*
Заработная плата и пособия персоналу	7 683	8 355	9 040	10 076	11 526	12 624	14 686	16 276
Проценты по:								
срочным и сберегательным вкладам	10 444	12 168	13 781	19 747	27 777	26 147	34 894	38 701
срочным ДС с номиналом в **100 тыс. долл. и более, выпущенным в США**	**н. д.**	**н. д.**	**н. д.**	**н. д.**	**н. д.**	**н. д.**	**7 083**	**6 732**
вкладам в заграничных отделениях	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	8 745	10 216
прочим депозитам	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.	19 066	21 753
купленным федеральным фондам и ценным бумагам по договорам по обратном выкупе	1 396	1 093	1 425	3 883	5 970	3 313	3 305	4 536
по прочим заемным средствам	464	139	115	499	912	374	665	816
необеспеченным векселям и облигациям	104	142	212	253	280	292	343	391
Эксплуатация помещений	1 547	1 721	1 915	2 141	2 424	2 739	3 247	3 587
минус доходы от сдачи в аренду	299	318	340	367	383	427	494	551
чистые издержки	1 249	1 403	1 575	1 774	2 071	2 312	2 752	3 036
Мебель и оборудование	905	1 014	1 083	1 196	1 355	1 525	1 712	1 923
Резервы на случай непогашения ссуд	695	860	964	1 253	2 241	3 578	3 650	3 244
Прочие расходы	4 525	4 337	4 640	5 432	6 514	7 149	8 456	9 561
пакет акций в консолидированных дочерних предприятиях			1	1			29	24
разные	4 525	4 337	4 639	5 431	6 514	7 149	8 427	9 537
Доходы до выплаты налогов и без учета прибылей и убытков от изменения курсов ценных бумаг	7 109	6 693	7 229	8 681	9 227	8 973	9 922	11 585
подоходный налог	2 173	1 688	1 708	2 120	2 084	1 790	2 287	2 829
доход без учета прибылей и убытков от изменения курсов ценных бумаг	4 936	5 005	5 522	6 560	7 143	7 182	7 635	8 756
чистая прибыль или убытки (—) по ценным бумагам после вычета налогов	—105	210	90	—27	—87	35	190	95
непредвиденные расходы (—) или поступления после вычета налогов	—13	—1	18	22	12	32	24	47
Чистый доход	4 818	5 213	5 630	6 555	7 068	7 249	7 849	8 898
Объявленные дивиденды	2 036	2 227	2 191	2 423	2 760	3 025	3 029	3 229
К сведению: число банков	13 502	13 602	13 721	13 964	14 216	14 372	14 397	14 397

(1) Включены в доход от прочих векселей и облигаций.
Н. д. — нет данных.
Источник. *Federal Reserve Bulletin.*

сущности, процентами по ссудам, хотя Федеральная резервная система так не считает.

Еще одна статья доходов, которая фактически представляет собой проценты по ссудам,— это «доход от проданных федеральных резервных фондов и ценных бумаг по договорам об обратном выкупе». Хотя, говоря о сделках с федеральными резервными фондами и о перепродаже ценных бумаг, банкиры употребляют термины «купить» и «продать», на деле речь идет о ссудах. Когда банк ссужает (продает) часть своих излишков в федеральном резервном банке, он получает проценты. Он получает их также, когда покупает ценные бумаги у другого банка или дилера, специализирующегося на облигациях, причем продавец соглашается выкупить эти ценные бумаги по той же цене плюс проценты за соответствующий период. А так как с подобными сделками не связан риск, присущий инвестициям, практически речь идет о ссудах.

Факторы, влияющие на ссудный процент

Ставки процента по банковским ссудам отличаются от ставок по различным обязательствам денежного рынка, например казначейским векселям и коммерческим бумагам, в том отношении, что они определяются в процессе переговоров между заемщиком и банком, а не условиями рынка, и поэтому неодинаковы в разных банках. В этих ставках отражаются как специфика каждой ссуды, так и соотношение спроса и предложения кредита на рынках ссудного капитала. Ставки варьируют также в зависимости от риска, присущего данной ссуде, ее размера и срока погашения, издержек по оформлению ссуды и контролю за ее погашением, состояния депозитного счета заемщика и обеспечения. Кроме того, на ставки влияют привычки и градиции, конкуренция между банками и другими источниками средств, установленный законом максимальный размер процентной ставки, а также оценка банкирами и заемщиками перспектив хозяйственного развития.

В целом способность банков предоставлять ссуды зависит от уровня избыточных резервов в банковской системе. Если спрос на банковский кредит остается относительно стабильным, а избыточные резервы возрастают, ставки процента по ссудам понижаются, поскольку банки стремятся привлечь доходные активы. Однако, если имеется высокий спрос на банковский кредит, а избыточные резервы не изменяются или растут медленнее, чем этот спрос, процентные ставки повысятся. На ставки влияют также оценки экономической ситуации. Если преобладают пессимистические настроения, банкиры не склонны понижать ставку настолько, насколько это диктуется предложением ссудного капитала. Если царит оптимизм, т. е. существует мнение, что ФРС предоставит дополнительные средства, ставки могут существенно не возрасти и в том случае, когда уровень избыточных резервов относительно низок.

ДОХОДЫ ОТ ЦЕННЫХ БУМАГ

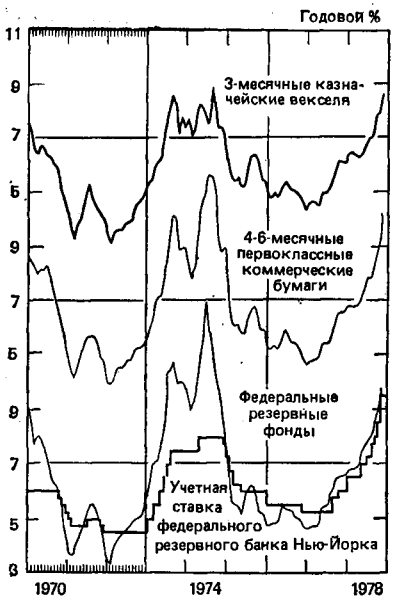
Вторым по значению источником доходов коммерческих банков являются проценты по ценным бумагам. Величина дохода из этого источника зависит от размера и структуры портфеля инвестиций и доходности различных видов ценных бумаг. Например, в 1964 г. полученные банками проценты по ценным бумагам составляли 22,2%, а в 1977 г.— лишь 16,7% операционных доходов. Это снижение произошло главным образом потому, что доля инвестиций в общих активах непрерывно уменьшалась.

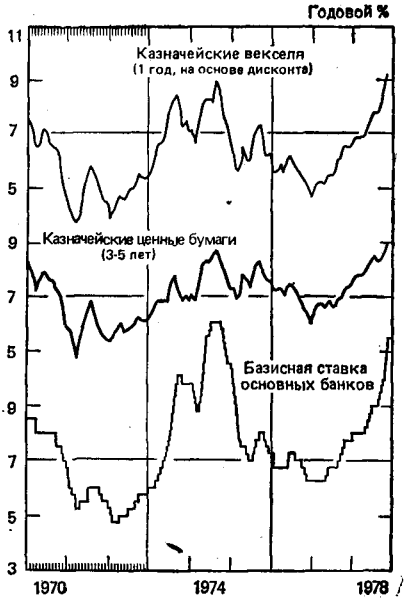
В конце 60-х и 70-х годов ставки по всем категориям ценных бумаг значительно возросли (см. рис. 8.1). Доход от муниципальных ценных бумаг, который на протяжении 30 лет не превышал 4%, в 1966 г. превзошел этот уровень, а к концу 1974 г. в среднем был равен почти 7%. Ставки по ценным бумагам правительства США сроком от трех до пяти лет превысили в 1966 г. 5%, а в 1974 г. временами были выше 8,6%. Рыночная ставка по трехмесячным казначейским векселям, которая весьма подвижна, впервые после выпуска этих бумаг в 1929 г. превысила в 1964 г. 4,6%, а в 1974 г. она временами превышала 9%. После 1974 г. уровень доходов по всем этим бумагам несколько снизился, затем опять поднялся в середине 1977 г. и продолжал повышаться на протяжении 1978 г.

Соображения, учитываемые при выборе различных ценных бумаг в качестве объекта вложений, рассматриваются в гл. 16 и 17. Банки постоянно сопоставляют возможности получения дохода от ценных бумаг с текущей потребностью в обеспечении ликвидности. Средства для вложения в ценные бумаги выделяются обычно после того, как эти потребности уже удовлетворены. Подчиненный характер инвестиционных операций затрудняет управление ими и усиливает неравномерность доходов от ценных бумаг в разные годы. Еще большие трудности обусловлены тем, что доходы от ценных бумаг выступают в двух формах: проценты и прирост стоимости активов (разумеется, он может быть и отрицательным).

Доходы и убытки от изменения курсов ценных бумаг

В отличие от процентов доходы и убытки от ценных бумаг не выделяются как самостоятельная статья операционных доходов в отчете о доходах. Причина состоит в том, что эти доходы и убытки не рассматриваются как вытекающие из нормальных операций; они возникают от случая к случаю и зависят от действия сил, которые не вполне поддаются контролю со стороны руководства банка. Поэтому в табл. 8.1 эти прибыль и убытки фигурируют как разность после вычета подоходного налога. Соответствующие убытки могут быть довольно ощутимыми. Например, в 1970 г. валовые (без учета налогов) убытки от ценных бумаг у





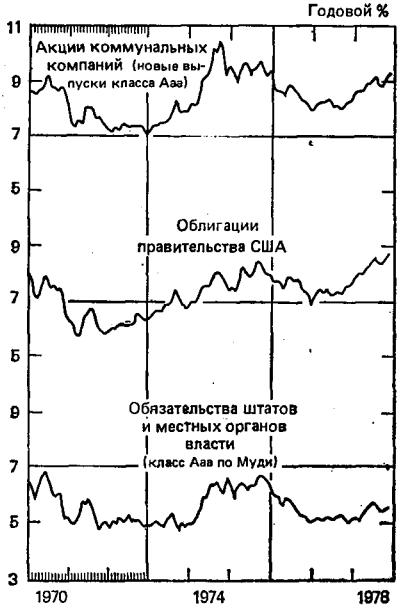


Рис. 8.1. Доходность различных ценных бумаг

всех коммерческих банков с застрахованными депозитами были равны 224 млн. долл., что составляет около двух третей от 1% операционных доходов.

На первый взгляд такие убытки представляются следствием неудачного инвестирования. Необходимо, однако, учитывать, что банки располагают, как правило, свободными средствами для инвестирования, когда процентные ставки низки, а курс ценных бумаг высок, и нередко вынуждены продавать ценные бумаги, чтобы привлечь средства для удовлетворения спроса на ссуды, когда ставки высоки, а курс ценных бумаг низок. Так обстояло дело в 1970 г., но в 1971—1972 гг. процентные ставки понизились (см. рис. 8.1), и банки получили от продажи ценных бумаг чистую прибыль. Ставки опять повысились в 1973 и 1974 гг., в результате чего вновь возникли убытки. Большинство ставок достигло максимума в конце 1974 г. и снизилось в последующие три года, когда банки получили чистую прибыль (см. табл. 8.1). Убытки от ценных бумаг отчасти иллюзорны. Разумеется, запись в статье убытков означает признание того, что стоимость актива стала ниже; но на такой убыток обычно идут для того, чтобы переключить средства с облигаций на более доходные ссуды в период высоких процентных ставок и недостатка денег. Следовательно, этот убыток отчасти компенсируется более высокой прибылью.

ПРОЧИЕ ИСТОЧНИКИ ДОХОДОВ

Хотя эти источники доходов банка имеют важное значение по сравнению с доходами от ссудных и инвестиционных операций, они невелики. Сюда включаются доходы траст-отделов, от прямого финансирования аренды активов, комиссионные сборы и другие начисления за различные услуги, прочие операционные доходы и т. д. (см. табл. 8.1).

Доходы траст-отделов

В 1977 г. доходы от доверительных операций составили 1,98 млрд. долл., прирост на 75% за семь лет. Однако темпы прироста по этой статье были ниже, чем по операционным доходам в целом (более чем 160% за тот же период). В 1977 г. доходы от доверительных операций были равны всего лишь 2,2% всех операционных доходов (в 1970 г.— 3,2%). Траст-отделы бывают чрезвычайно прибыльными и совершенно убыточными. Они предоставляют услуги, но не используют средства банка. Активы, с которыми работают траст-отделы, принадлежат их клиентам. Поэтому, если траст-отдел работает с прибыльными активами, его доходы в сравнении с издержками могут быть весьма значительными. Однако многие траст-отделы, особенно небольшие, не располагают достаточно большими суммами прибыльных активов, чтобы получать прибыль. Многие из доверительных операций продиктованы стремлением быть банком, оказывающим все виды

услуг (*full-service bank*), иначе говоря, предоставлять услуги важным клиентам (например, открыть небольшой траст-счет для внука бизнесмена, в то время как банк предпочел бы отказаться от такой операции).

Прямое финансирование операций по аренде

Этот источник дохода возникает тогда, когда коммерческий банк сдает активы в аренду предприятиям и частным лицам. Сдача в аренду как форма финансирования приобрела популярность в последние годы, так что в будущем этот вид доходов должен возрастать быстрыми темпами. Правда, в 1977 г. он составил лишь 0,8% операционных доходов банков.

Комиссионные сборы за ведение депозитных счетов

Чтобы возместить расходы, связанные с обслуживанием вкладов до востребования, большинство банков взимает комиссию. По срочным и сберегательным вкладам она обычно не взимается, так как в процентах, уплачиваемых по этим вкладам, уже учитываются расходы по их обслуживанию. За последние годы доля дохода, полученного в виде комиссионных сборов по депозитным счетам, в общих операционных доходах снизилась — с 3,4% в 1970 г. до 2,0% в 1977 г. Причины этого снижения двоякого рода. Во-первых, вклады до востребования — почти единственный источник доходов по обслуживанию депозитных счетов — образуют ныне меньшую часть всех депозитов, чем в прошлые годы. В 60-х и 70-х годах прирост депозитов в основном приходился на срочные и сберегательные вклады. Во-вторых, многие банки отменили плату за услуги по тем счетам до востребования, остатки на которых не снижаются ниже установленного минимума, например 200 или 300 долл. Некоторые банки не взимают плату за ведение чековых счетов. Это не обязательно означает, что издержки по этим счетам снизились, скорее, это способ конкуренции в области привлечения депозитов. Такие банки исходят из того, что добавочный доход от использования средств на новых счетах будет выше расходов по ведению счетов. Такое предположение может не оправдаться. Если все банки откажутся от взимания платы за услуги, этот стимул перестанет действовать, а доходы банков понизятся. В связи с внедрением в конце 1978 г. автоматизированного перечисления средств можно ожидать дальнейшего снижения сборов за ведение счетов.

Прочие виды комиссии и сборов

Эта группа доходов включает множество элементов: вознаграждение за услуги по продаже страховых полисов; инкассацию чеков и векселей во внутреннем обороте; продажу банковских тратт; акцептование векселей во внутренней торговле; операции

с закладными; сдачу в аренду оборудования; обработку информации; сдачу в аренду недвижимости и банковских сейфов; чистую прибыль от посреднических операций с ценными бумагами; возмещение потерь по ценным бумагам, ранее списанных при отсутствии соответствующего резерва; сбор за резервирование ссуд. Последний вид платы банки часто взимают за обязательство предоставить ссуду в более позднее время, например финансировать строительство проектируемого объекта. Чтобы иметь такие средства, надо нередко хранить в ликвидной форме большую долю активов, чем это было бы необходимо в ином случае. А так как ликвидные активы обычно приносят более низкий доход, указанная плата призвана компенсировать разницу.

Прочие операционные доходы

В 1977 г. эти доходы обеспечили 2,1% всех операционных доходов. Сюда включают все, что не вошло в другие статьи. Основной элемент в этой группе — доход от операций по гарантированному размещению муниципальных ценных бумаг и доход от ценных бумаг по счетам купли-продажи.

РАСХОДЫ БАНКОВ

В долгосрочном аспекте все затраты являются переменными, и это справедливо в отношении банковского дела так же, как и в отношении любой другой отрасли. Так, руководство банков за последние годы сумело добиться снижения многих элементов затрат, прежде всего за счет использования ЭВМ. Программа автоматизации позволила частично компенсировать огромный рост расходов на выплату процентов по срочным и сберегательным вкладам. Во многом именно из-за этих затрат расходы росли в последние годы быстрее доходов. К примеру, с 1970 по 1977 г. операционные доходы возросли на 160%, тогда как операционные расходы увеличились на 185%.

Заработная плата и пособия персоналу

Заработная плата и дополнительные выплаты некогда были самой крупной статьей банковских затрат. Но после 1963 г. проценты по срочным и сберегательным вкладам начали превосходить эту статью. В 1977 г. заработная плата, пособия и другие выплаты составляли 21% операционных расходов по сравнению с 28% в 1970 г. и 41% в 1962 г. Приведенные цифры свидетельствуют о том, что относительное уменьшение расходов на заработную плату, по крайней мере частично, компенсировало увеличение затрат, связанных с выплатой процентов по срочным и сберегательным вкладам. Снижение расходов на заработную плату в значительной мере вызвано тем, что численность служащих росла

медленнее, чем активы. С 1970 по 1977 г. сумма активов почти удвоилась, тогда как число служащих увеличилось лишь на одну треть.

Проценты по срочным и сберегательным вкладам

Наиболее крупной статьей расходов, намного превосходящей другие элементы затрат, являются проценты по срочным и сберегательным вкладам. В 1977 г. они составляли более 49% операционных расходов (в 1970 г.— 38, в 1962 г.— 33%). Увеличение их доли обусловлено двумя причинами. Во-первых, за этот период резко повысились процентные ставки. В 1962 г. средняя ставка по срочным и сберегательным вкладам была равна 3,18%, в 1977 г. — 5,72%. Во-вторых, значительно возросла доля срочных и сберегательных вкладов в общей сумме депозитов. В 1977 г. она составила 59%, тогда как в 1962 г. была равна только 37%.

Прочие процентные выплаты

Как видно из табл. 8.1, прочие процентные платежи коммерческих банков включают расходы, связанные с покупкой федеральных резервных фондов и продажей ценных бумаг по договорам об обратном выкупе, проценты по векселям и облигациям, а также другим заемным средствам. В последние годы перечисленные элементы затрат возрастали, составив в 1977 г. 7,4% операционных расходов. Значительная часть — 79% прочих процентных выплат — приходится на операции с федеральными резервными фондами и соглашения о продаже ценных бумаг с последующим выкупом. Следует, однако, иметь в виду, что банки также получают доход от ссуженных (проданных) федеральных резервных фондов и ценных бумаг, купленных с правом выкупа.

Расходы по эксплуатации помещений и оборудования

Хотя отдельные виды этих расходов невелики, вместе они составили примерно 6,3% всех операционных расходов в 1977 г. Расходы такого рода включают заработную плату сотрудников, отвечающих за эксплуатацию банковских помещений, амортизацию, ремонт, страхование на случай пожара и т. п., плату за стоянки для автомобилей, расходы на реконструкцию, а также налоги на строения.

Резервы на случай непогашения ссуд

Предоставление ссуд сопряжено с риском, поэтому банки обычно создают резерв на случай невыплаты ссуд. Суммы, которые могут быть начислены на эти цели из доходов, регулируются Налоговым управлением США, и этот вопрос имеет длительную

историю (см. гл. 7). В связи с изменением законодательства по этому вопросу можно ожидать, что эта статья расходов утратит былое значение. В 1977 г. в этот вид резервов была начислена сумма, равная 4,1% операционных расходов.

Прочие операционные расходы

В эту группу включены все затраты, не отнесенные к названным выше статьям, но необходимые для успешного функционирования коммерческого банка. Существенными элементами затрат в этой категории служат взносы, связанные со страхованием депозитов в ФКСД, другие виды страховых взносов, затраты на рекламу, инвентарь и материалы, издержки по ревизиям, осуществляемым органами контроля, судебные и транспортные издержки, а также некоторые второстепенные налоги. В 1977 г. эта статья составляла 12,2% всех операционных расходов.

Один из важных элементов затрат данной группы — взносы, взимаемые Федеральной корпорацией страхования депозитов. Ежегодный взнос, размер которого установлен в 1935 г., равен $^1/_{12}$% суммы застрахованных депозитов. Но с 1950 г. разрешена скидка под страховые взносы в размере до 60% чистого дохода от страховых взносов предшествующего года. В 1961 г. размер скидки был увеличен до $66^2/_3$%, в результате чего к 1977 г. размер взноса сократился до $^1/_{27}$% суммы застрахованных депозитов. В 1977 г. сумма взносов равнялась 319 млн. долл.

Страховые взносы, не связанные с депозитами, также являются относительно важной статьей расходов коммерческих банков. Соответствующее страхование имеет существенное значение для банков, ибо никакая другая отрасль не подвержена, очевидно, такому риску. Кроме обычного риска, связанного с владением имуществом и возможными пожарами, наводнениями, ураганами, уличными беспорядками и социальными потрясениями, банки подвержены дополнительному риску, вытекающему из природы банковского дела. Поскольку банки имеют дело со средствами обращения, всегда существует вероятность растраты и присвоения чужих денег. Другие факторы риска включают кражи, ограбления, утерю банкнот, чеков, векселей, ценных бумаг и иных важных документов, пересылаемых курьерами или иным способом. С большим риском сопряжено хранение ценностей в сейфах. Потери возникают также в связи с подделкой чеков и других документов.

Банки обычно прибегают к страхованию на случай утери ценных бумаг. Необходима также защита на случай ошибок или пропусков в различных документах. Коммерческие банки постоянно начеку, чтобы предупредить такие факты, но риск настолько велик, что банкам необходимо обезопасить себя с помощью страхования. Американская банковская ассоциация в сотрудничестве с представителями страховых компаний изучила разновидности риска в банковском деле и приняла рекомендации, которых при-

держиваются многие банки, относительно видов и масштабов страхования для банков различной величины. В результате можно, пожалуй, утверждать, что страхование коммерческих банков поставлено относительно хорошо.

Весомой статьей издержек коммерческих банков стали расходы на рекламу, особенно там, где существует острая конкуренция между банками, а также между банками и другими финансовыми учреждениями. По мере того как банки пытались охватить своими услугами слои населения с более низкими доходами, расходы на рекламу возрастали.

Еще одна важная статья — расходы на бланки и канцелярские принадлежности. Коммерческие банки и их клиенты используют большое количество бланков и документов — чеков, векселей, сберегательных книжек и квитанций, форм закладных, кредитных заявок и т. п.

Подоходные налоги

В 1977 г. коммерческие банки выплатили подоходные налоги на сумму более 2,8 млрд. долл. На банки распространяются обычные ставки налогообложения корпораций. На протяжении многих лет правила взимания налогов с разных финансовых посредников различались. Комиссия по финансовым институтам рекомендовала недавно унифицировать налогообложение всех финансовых учреждений, кроме кредитных союзов. С последних подоходный налог в настоящее время не взимается. Очевидно, комиссия считает, что указанная льгота не дает им такого решающего преимущества в конкуренции, которое пагубно отразилось бы на других финансовых учреждениях.

ПРИБЫЛЬ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Для измерения прибыльности банков применяют несколько методов, каждый из них имеет свои преимущества, свои недостатки. Весьма распространен метод сопоставления прибыли с общей суммой активов банка. Отношение прибыли к активам — ценный показатель при сравнении прибыльности одного банка с другим или со всей системой коммерческих банков в целом. Низкая норма прибыли может быть результатом консервативной ссудной и инвестиционной политики или чрезмерных операционных расходов. Если доля срочных и сберегательных вкладов в общей сумме депозитов непропорционально велика, расходы на уплату процентов по ним могут превысить среднеотраслевой уровень. Банки могут, разумеется, попытаться компенсировать это увеличением доходов за счет более активной ссудно-инвестиционной политики. Высокое отношение прибыли к активам может быть результатом эффективной деятельности банка, низкой доли срочных и сберегательных вкладов в общих депозитах или высо-

ких ставок дохода от активов. В последнем случае банк, возможно, подвергает себя значительному риску, ибо, чем выше доходы от активов, тем, как правило, выше связанный с этим риск. Это не обязательно плохо, ибо банк, по всей вероятности, удачно распоряжается своими активами, хотя при этом не исключены потенциально крупные потери.

Отношение прибыли к общим активам еще не показывает, как банк работает с точки зрения интересов его собственников. Поэтому банкиры и акционеры банков пристально следят за показателем дохода на одну акцию. Это отличный способ выявить, каковы результаты по сравнению с предшествующими годами или ожиданиями руководства. Доход на акцию, отнесенный к показателю балансовой стоимости в расчете на одну акцию, показывает норму прибыли на акционерный капитал; иначе говоря, насколько эффективно использовались средства собственников в течение года. Однако сравнивать доходы на акцию отдельных банков трудно, так как возможны различия в уровне выплачиваемого дивиденда. Если в одном банке он высок, а в другом низок, то, при прочих равных условиях, темп его прироста в первом банке будет ниже, чем во втором, так как это означает, что в предшествующем году в первом банке был ниже прирост капитала. Другой недостаток метода сопоставления прибыльности банков на основе дохода на акцию проявляется в тех случаях, когда быстро растущий банк в целях обеспечения достаточной капитальной базы вынужден выпустить новые акции. Это влечет за собой снижение дохода на акцию, так что в течение двух-трех лет после распродажи нового выпуска доход на акцию не может служить надежным мерилом эффективности функционирования банка.

Третьим распространенным показателем прибыльности является норма прибыли на капитал, получаемая путем деления чистого дохода на сумму капитала. Этот показатель совпадает с нормой прибыли на акционерный капитал, если капитал банка полностью принадлежит владельцам, т. е. складывается из следующих элементов: обыкновенные акции, привилегированные акции, нераспределенная прибыль и резервный капитал. У многих более крупных банков часть капитала образуется за счет продажи необеспеченных векселей и облигаций, поэтому у них норма прибыли на весь капитал будет несколько отличаться от нормы прибыли на акционерный капитал. В конце 1977 г. долговые обязательства составляли 6,7% банковского капитала США.

У отдельного банка отношение прибыли к совокупным активам может быть сравнительно невысоким, а норма прибыли на капитал — весьма значительной. У такого банка высока доля депозитов и низка доля собственного капитала. Этот банк, возможно, ставит под угрозу надежность депозитов и рискует навлечь на себя критику со стороны регулирующих органов, хотя, с точки зрения владельцев, он функционирует эффективно, ибо обеспечивает высокую норму прибыли на капитал. Такие явления

свидетельствуют о недостатках метода измерения прибыльности банка с помощью нормы прибыли на капитал.

Все методы оценки прибыльности имеют свои сильные и слабые стороны, но метод, основанный на исчислении дохода на акцию, непригоден для измерения прибыльности банковской системы в целом. Любой другой метод можно применять, но с учетом целей анализа. Результаты анализа прибыльности за 1956—1977 гг., полученные с помощью обоих методов, показаны в табл. 8.2. Как видно из таблицы, соотношение двух показателей на протяжении всего периода остается достаточно стабильным, причем в течение большинства лет норма прибыли на капитал в 13 раз превышает отношение прибыли к общим активам. Следует отметить, что после 1968 г. оба показателя, как правило, выше. Это вызвано ростом доходов в расчете на доллар активов — более высокой прибылью и от ссуд, и от инвестиций, а также увеличением доли ссуд, приносящих высокие проценты.

Таблица 8.2

Норма прибыли на капитал и отношение прибыли к совокупным активам коммерческих банков с застрахованными депозитами в 1956—1977 гг. (%)

Год	Норма прибыли на капитал	Отношение прибыли к активам	Год	Норма прибыли на капитал	Отношение прибыли к активам
1956	7,82	0,58	1967	9,56	0,74
1957	8,30	0,64	1968	9,70	0,72
1958	9,60	0,75	1969	11,48	0,84
1959	7,94	0,63	1970	11,89	0,89
1960	10,03	0,81	1971	11,85	0,87
1961	9,37	0,79	1972	11,60	0,83
1962	8,83	0,73	1973	12,14	0,85
1963	8,86	0,72	1974	11,67	0,81
1964	8,65	0,69	1975	10,97	0,78
1965	8,73	0,70	1976	10,66	0,70
1966	8,70	0,69	1977	10,99	0,83

Источник. FDIC, *Annual Reports*; *Federal Reserve Bulletin.*

Хотя показатель чистого дохода банков варьировал по годам, прослеживается общая тенденция его роста. Обычно банки придерживались политики удержания относительно крупной части прибыли после вычета подоходных налогов. Доля, выплаченная в форме дивиденда, колебалась у банков меньше, чем у корпораций в целом; в этом нашли отражение относительная стабильность банковской прибыли и последовательно проводимая банками линия ежегодного удержания значительной доли прибыли. В 1977 г., к примеру, банки удержали 63%, выплатив в форме дивиденда лишь 37% чистой прибыли.

Показатель выплаты дивидендов в отдельных банках неодинаков, но почти все прибыльные, растущие банки явно предпочитают пополнять капитал с помощью нераспределенной прибыли, а не путем выпуска новых акций. Это объясняется тем, что при выпуске новых акций снижается доход на одну акцию. Эффект такого снижения в банковском деле значительно сильнее, чем в большинстве других отраслей хозяйства, так как акционерный капитал образует лишь небольшую долю банковских активов. В конце 1977 г. акционерный капитал банков с застрахованными депозитами составлял только 7% «всех привлеченных средств и акционерного капитала». А так как в прибыльных банках отношение чистого дохода к общей сумме активов намного ниже, чем его отношение к акционерному капиталу, активы, финансируемые за счет выпуска новых акций, неспособны принести чистый доход, достаточно высокий, чтобы сохранить норму прибыли на акционерный капитал, существовавшую до нового выпуска. Воздействие снижения дивидендов зависит от ряда факторов, в том числе от разницы между фактическим курсом реализации новых акций и балансовой стоимостью ранее выпущенных акций, а также от мер руководства банка, направленных на то, чтобы смягчить это воздействие. Тем не менее акционеры банка обычно воспринимают известие о выпуске новых акций с неодобрением. Основная функция акционерного капитала банка — обеспечить надежность вкладов, а не прирост активов, однако, когда новый выпуск акций обеспечивает более быстрый рост активов, чем можно было бы ожидать в противном случае, снижение дохода воспринимается не так остро.

Чтобы выявить новейшие тенденции в динамике прибыльности банков и обусловившие их причины, целесообразно прежде всего рассмотреть операционные доходы и расходы банков. Операционные доходы в последние годы возрастали (см. табл. 8.3). В этом проявилось действие двух факторов: 1) повышение ставок процента по ссудам и инвестициям, 2) увеличение в активах доли ссуд, приносящих высокий процент. Еще быстрее росли операционные расходы, что связано в основном с повышением процентных платежей по срочным и сберегательным вкладам, а также по другим заемным средствам. Увеличение платежей вызвано повышением ставок процента и быстрым ростом срочных и сберегательных вкладов. Заработная плата и пособия повышались не столь быстрыми темпами, как другие элементы затрат, что отчасти компенсировало увеличение процентных платежей. В связи с ускоренным ростом расходов прибыльность коммерческих банков в целом падала; прибыль до вычета налогов и результатов операций с ценными бумагами сократилась с 19,98% операционных доходов в 1970 г. до 12,86% в 1977 г.

При этом, однако, операционные доходы росли быстрее, чем сумма активов (см. табл. 8.4). В результате доходность активов банковской системы несколько возросла; это связано в основном

Таблица 8.3

Операционные доходы и расходы коммерческих банков с застрахованными депозитами в 1970—1977 гг.

Год	Операционные доходы (млн. долл.)	Операционные расходы (млн. долл.)	Прибыль до вычета подоходных налогов (млн. долл.)	Доля прибыли в доходах (%)
1970	35 574	27 465	7 109	19,98
1971	36 204	29 511	6 693	18,49
1972	40 065	32 836	7 229	18,04
1973	52 794	44 113	8 681	16,44
1974	67 872	58 645	9 227	13,59
1975	66 285	57 313	8 973	13,54
1976	80 388	70 466	9 922	12,34
1977	90 069	78 484	11 585	12,86

Источник. Federal Reserve Bulletin.

с увеличением доли ссуд, предоставляемых под более высокий процент, и уменьшением доли наличных средств.

Таблица 8.4

Доходность активов коммерческих банков с застрахованными депозитами в 1970—1977 гг.

Год	Операционные доходы (млн. долл.)	Общие активы (млн. долл.)	Доходность активов (%)
1970	35 574	576 351	6,17
1971	36 204	639 903	5,66
1972	40 065	737 699	5,43
1973	52 794	832 658	6,34
1974	67 872	912 529	7,44
1975	66 285	952 451	6,96
1976	80 388	1 011 329	7,95
1977	90 069	1 129 712	7,97

Источник. FDIC, *Annual Reports*; *Federal Reserve Bulletin.*

Тем не менее увеличение доходности активов не смогло компенсировать падение доли прибыли в валовых доходах. В известной аналитической модели доля прибыли в доходах и доходность активов соотносятся следующим образом:

(доля прибыли в доходах) × (доходность активов) =

= (операционная прибыль на активы).

Для системы коммерческих банков указанное соотношение можно представить в следующей форме:

$$\text{доля прибыли в доходах} = \frac{\text{доход до вычета налогов и результатов операций с ценными бумагами}}{\text{валовые операционные доходы}};$$

$$\text{доходность активов} = \frac{\text{валовые операционные доходы}}{\text{сумма активов}};$$

$$\text{операционная прибыль на активы} = \frac{\text{доход до вычета налогов и результатов операций с ценными бумагами}}{\text{сумма активов}}.$$

Соответствующие цифры, приведенные в табл. 8.5, говорят о снижении операционной прибыли на активы с 1,23% в 1970 г. до 1,02% в 1977 г.

Любопытно, что, хотя операционная прибыль на активы коммерческих банков снизилась, прибыль после вычета налогов, с учетом результатов операций с ценными бумагами, с 1970 по 1977 г. сократилась лишь незначительно (см. табл. 8.2). За указанный период прибыль до вычета налогов возросла с 7,1 до 11,6 млрд. долл., тогда как проценты, полученные по облигациям штатных и местных органов власти, увеличились с 2,6 до 5,3 млрд. долл. Этот доход, как правило, не облагается федеральным подоходным налогом, а нередко — и налогами штатов. Таким образом, действительная ставка подоходного налога на чистый операционный доход (включая необлагаемый доход) снизилась с 30,6% в 1970 г. до 24,4% в 1977 г. Следует, однако, подчеркнуть, что все рассмотренные выше факторы способствовали поддержанию прибыли после вычета налогов на относительно стабильном уровне, включая те факторы, которые обусловили более высокую степень финансового риска для банковской системы,— снижение ликвидности, снижение надежности ссуд и увеличение риска в связи с относительно меньшей долей капитала.

Таблица 8.5

Операционная прибыль на активы коммерческих банков с застрахованными депозитами в 1970—1977 гг. (%)

Год	Доля прибыли в доходах	×	Доходность активов	=	Операционная прибыль на активы
1970	19,98		6,17		1,23
1971	18,49		5,66		1,05
1972	18,04		5,43		0,98
1973	16,44		6,34		1,04
1974	13,59		7,44		1,01
1975	13,54		6,96		0,94
1976	12,34		7,95		0,98
1977	12,86		7,97		1,02

Источник. FDIC, *Annual Reports*; *Federal Reserve Bulletin.*

Необходимость достаточной прибыли

Существенно важно, чтобы коммерческие банки получали достаточную прибыль. Она необходима банкам для привлечения нового капитала, позволяющего расширять объем и повышать качество предоставляемых услуг. Если в банковском деле доход на капитал ниже, чем в других отраслях, капитал устремится в другие, более прибыльные сферы применения. Важная функция прибыли банков — обеспечение резервов на случай непредвиденных обстоятельств или потерь, вполне возможных в банковском деле. Наконец, как и в других отраслях, прибыль стимулирует деятельность руководства по расширению и совершенствованию операций, снижению затрат и повышению качества услуг.

Банковская прибыль важна для всех участников экономического процесса. Акционеры заинтересованы в прибыли, так как она представляет собой доход на инвестированный капитал. Прибыль приносит выгоды вкладчикам, ибо, благодаря увеличению резервов и повышению качества услуг, складывается более прочная, надежная и эффективная банковская система. Заемщики косвенно также заинтересованы в достаточной банковской прибыли, так как способность банка предоставлять ссуды зависит от размера и структуры его капитала, а прибыль — основной источник собственного капитала. Даже те экономические группы, которые непосредственно не прибегают к услугам коммерческих банков, получают косвенную выгоду от банковской прибыли, так как надежная банковская система означает безопасность вкладов и наличие источников кредита, от которых зависят фирмы и потребители.

Достаточна ли прибыль коммерческих банков для решения перечисленных задач? Динамика нормы прибыли на акционерный капитал у компаний, производящих товары длительного и краткосрочного пользования, и коммерческих банков показана в табл. 8.6. На протяжении первых двух лет прибыли банков были ниже, но в 1967 и 1968 гг. разрыв сократился, и к 1969 г. нормы прибыли сравнялись или даже были выше у банков. Правда, в конце 70-х годов прибыль банков опять была ниже, чем в промышленности. Необходимо также помнить, что увеличение прибыльности банков в 70-х годах сопровождалось повышением степени риска в банковском деле. Перемены, которые обусловили более высокую степень риска, включают относительное сокращение капитала, снижение доли инвестиций в общих банковских активах, доли государственных ценных бумаг в портфеле инвестиций. Эти тенденции связаны со стремлением увеличить прибыль и необходимостью вести конкурентную борьбу в области финансовых услуг в условиях быстрорастущей экономики.

По мере увеличения прибыли на капитал, занятый в других отраслях, у банков, в сущности, не оставалось другого выхода, кроме как стремиться к большей прибыли. Если бы прибыль не возрастала, банки были бы не в состоянии увеличить капитал

Таблица 8.6

Норма прибыли на акционерный капитал у промышленных корпораций и коммерческих банков с застрахованными депозитами в 1965—1977 гг.

Год	Промышленные корпорации		Коммерческие банки с застрахованными депозитами
	производство товаров длительного пользования	производство товаров краткосрочного пользования	
1965	13,8	12,2	9,2
1966	14,2	12,7	9,2
1967	11,7	11,8	10,1
1968	12,2	11,9	10,3
1969	11,4	11,5	12,0
1970	8,3	10,3	12,4
1971	9,0	10,3	12,4
1972	10,8	10,5	12,3
1973	13,1	12,6	12,9
1974	12,6	17,1	12,5
1975	10,3	12,9	11,8
1976	13,7	14,2	11,4
1977	14,5	13,9	11,7

Источник. FDIC, *Annual Reports*; Economic Reports of the President.

в той мере, в какой им это удалось фактически. Ни удержание прибыли, ни выпуск новых акций не обеспечили бы увеличения банковского капитала, достаточного для повышения стандартов обслуживания экономики США. Учитывая рекордный уровень ставок процента в последние годы, вопрос стоит так: позволят ли эти прибыли поддерживать капитал на необходимом уровне? Если да, то услуги коммерческих банков будут улучшаться и станут более эффективными.

ЛИТЕРАТУРА

Adams, E. Sherman. Are Bank Dividend Policies Too Conservative? — *Banking*, November 1967, p. 37—40, 116—117.

Baughn, William H., and Charles E. Walker (eds.). The Bankers Handbook, Revised Edition, Dow Jones — Irwin, 1978, chs. 23, 24, 25.

Cates, David C. Bank Capital Management: Interest Sensitivity in Banking. — *The Bankers Magazine*, January-February 1978, p. 23—27.

Hester, Donald D., and James L. Pierce. Bank Management and Portfolio Behavior. New Haven, Yale University Press, 1975.

Levine, Summer N. (ed.). Financial Analysis Handbook II, Homewood, Ill., Dow Jones — Irwin, 1975, ch. 7.

Payne, C. Meyrick. Profitability Management: Banking's Next Generation. — *The Bankers Magazine*, Spring 1977, p. 51—57.

Robinson, Roland I. The Management of Bank Funds. McGraw-Hill, 1962, chs. 22, 23.

Shick, Richard A., and James A. Verbrugge. An Analysis of Bank Price-Earnings Ratios. — *Journal of Bank Research*, Summer 1975, p. 140—149.

Глава 9
АНАЛИЗ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ

Процесс кредитования связан с действием многочисленных и многообразных факторов риска, способных повлечь за собой непогашение ссуды в обусловленный срок. Иногда убытки являются результатом «божественного промысла» — ураганов, засух, пожаров, землетрясений, наводнений и т. п. Изменения в потребительском спросе или в технологии производства могут решающим образом повлиять на дела фирмы и превратить некогда процветающего заемщика в убыточное предприятие. Продолжительная забастовка, резкое снижение цен в результате конкуренции или уход с работы ведущих управляющих — все это способно отразиться на погашении долга заемщиком. Колебания экономического цикла влияют на прибыль многих заемщиков, настроения делового мира и потребителей. Некоторые виды риска проистекают из субъективных моментов, которые с трудом поддаются истолкованию. Предоставляя ссуды, коммерческий банк должен изучать факторы, которые могут повлечь за собой их непогашение. Такое изучение именуют *анализом кредитоспособности* (*credit analysis*).

ЦЕЛИ ИЗУЧЕНИЯ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ

Основная цель — определить способность и готовность заемщика вернуть запрашиваемую ссуду в соответствии с условиями договора о выдаче ссуды. Банк должен в каждом случае определить степень риска, который он готов взять на себя, и размер кредита, который может быть предоставлен в данных обстоятельствах. Более того, чтобы выдать ссуду, необходимо определить условия ее предоставления. Некоторые факторы, влияющие на способность заемщика погасить долг, с трудом поддаются оценке, но в финансовых расчетах их следует учитывать по возможности реалистично. Это предполагает оценку финансового состояния заемщика как за прошлые годы, так и на перспективу. Таким образом, сотрудник банка, ответственный за предоставление ссуды, должен попытаться предвосхитить будущее состояние дел заемщика и общеэкономическую обстановку, включая все случайные обстоятельства, которые могут на них повлиять, чтобы определить, будет ли погашен кредит при нормальном ходе операций. Выдавая ссуды, не следует основываться исключительно на прош-

лых фактах и репутации заемщика — ведь ссуды выдаются в данный момент, а погашаются в будущем.

Обязанности кредитного отдела, в сущности, одинаковы во всех банках, но в разных банках те или иные функции преобладают. В целом они включают сбор информации, относящейся к оценке кредитоспособности, обработку и анализ собранной информации, ее обобщение и хранение для использования в будущем. В некоторых банках кредитные отделы могут давать заключения по кредитным заявкам, но окончательное решение принимает соответствующее должностное лицо и/или ссудный комитет. Вдобавок к этим важным функциям кредитный отдел служит школой подготовки работников, ведающих предоставлением ссуд.

ФАКТОРЫ, УЧИТЫВАЕМЫЕ ПРИ АНАЛИЗЕ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ

Рассматривая кредитную заявку, служащие банка учитывают много факторов. От этого зависит степень уверенности банка в том, что заемщик способен и готов погасить долг в соответствии с условиями договора о кредите. На протяжении многих лет служащие банка, ответственные за выдачу ссуд, исходили из трех моментов [1] — дееспособности заемщика, его хорошей репутации и наличия капитала. Впоследствии добавилось еще два [2] — наличие обеспечения ссуды и состояние экономической конъюнктуры. Мы рассмотрим эти моменты в несколько иной классификации — дееспособность, репутация заемщика, способность получать доход, владение активами и состояние экономической конъюнктуры.

Дееспособность в отношении ссуд

Банки интересует не только способность заемщика погасить ссуду, но и правомочность получения им кредита. Банки неохотно ссужают деньги несовершеннолетним, так как они могут впоследствии отказаться от ссуды, если только ссуда не используется на важные цели. При выдаче ссуды несовершеннолетним обычно требуется еще одна подпись — родителей, опекуна или другого дееспособного лица.

При предоставлении ссуды партнерской фирме желательно, чтобы соответствующий документ подписали все партнеры. Если это невозможно, следует удостовериться, уполномочен ли данный партнер оформлять ссуду для всей фирмы. Для указанной цели можно использовать заверенную копию документа об образовании партнерской фирмы или доверенность. Когда такие документы не

---

[1] Так называемые «три Си»: *capacity, character, capital. — Прим. ред.*

[2] *Collateral, conditions.* Таким образом речь идет о «пяти Си» как критериях выдачи ссуд. — *Прим. ред.*

представлены, кредитор может испытывать трудности при взыскании с партнеров, не подписавших документ, если они решат, что полученная ссуда не использована в интересах партнерства в целом. Вообще говоря, любой партнер вправе действовать от имени партнерства, но, если другие партнеры докажут, что партнер, который якобы выступал от имени партнерства, не имел на это права и кредитор знал об этом или в определенных случаях должен был это знать, они могут избежать ответственности по ссуде.

Предоставляя ссуду корпорации, желательно ознакомиться с ее уставом и положениями, определяющими правомочность тех или иных лиц выступать от ее имени. Во многих случаях банки требуют также предъявления решения, подписанного членами совета директоров, удостоверяющего право брать ссуды и указывающего лиц, уполномоченных вести переговоры о получении ссуды и подписывать документы. Решения о получении ссуды банки могут также потребовать от кооперативов и других ассоциаций, например церквей и других некоммерческих организаций.

Иногда банки признают целесообразность предоставить ссуду лишь в том случае, если некоторые другие кредиторы данного заемщика согласятся признать требования банка первоочередными. Это часто практикуется при кредитовании небольших корпораций, которые получили крупные ссуды от своих основных акционеров. В этих случаях банк может предоставлять кредит корпорации при условии, что эти акционеры, а возможно, и другие кредиторы разрешают корпорации в случае ее ликвидации прежде всего погасить задолженность банку. Банк приобретает первоочередное право на активы корпорации и преимущество перед другими кредиторами.

Репутация заемщика

Под репутацией, применительно к кредитной сделке, понимают не просто готовность вернуть долг, но также сильное желание выполнить все обязательства, вытекающие из условий соглашения. Хорошая репутация, как правило, предполагает такие качества, как честность, порядочность и прилежание, но определить репутацию — дело непростое. Вполне возможен случай, когда человек не обладает всеми указанными качествами, но тем не менее стремится выполнить финансовые обязательства. Картежник с Миссисипи, возможно, в целом был неприемлем для общества как социальное явление, но долги платил. Репутация, оправдывающая доверие, в основном определяется честностью и порядочностью, при предоставлении ссуды компании она так же важна, как и при кредитовании потребителей. При оценке репутации для предоставления кредита существенную роль играет обычно отношение заемщика к своим обязательствам в прошлом.

Способность получать доход

Когда ссуда погашается за счет дохода, важно оценить способность заемщика заработать средства, достаточные для погашения ссуды. Долги погашают за счет четырех источников средств: доход, продажа активов, продажа акций и получение ссуды у другого кредитора. Ссуду можно возместить путем продажи активов заемщика, служивших обеспечением, но банки избегают использовать этот метод, так как он может оказаться дорогостоящим, отнимать много времени и вредить репутации банка. Банки не любят также, когда ссуду погашают путем получения кредита из другого источника, если только такая возможность не рассматривается при оформлении ссуды. На получение кредита из другого источника, если оно не было оговорено заранее, полагаться нельзя, так как для заемщика, чье финансовое состояние серьезно ухудшилось, другой источник может быть закрыт.

Способность индивида изыскивать доход зависит от таких моментов, как образование, здоровье и энергия, квалификация, возраст, постоянство работы и изобретательность. Способность фирмы получать доход определяется всеми факторами, которые воздействуют на объем продаж, продажные цены, издержки и расходы. Они включают местоположение фирмы, качество ее товаров и услуг, эффективность рекламы, остроту конкуренции, наличие и стоимость сырья, квалификацию и моральные качества работников, а также качество управления. Многие сотрудники банков считают качество управления решающим фактором. Они именуют это *фактором управления*, понимая под ним умение руководства фирмы находить людей, сырье и капитал, необходимые для производства товаров и услуг, а также получения прибыли. Некоторые фирмы преуспевают, тогда как другие терпят банкротство, и нередко все дело в руководстве. Эффективно руководить — это значит увидеть новые возможности и воспользоваться ими, своевременно перестроить производство в соответствии с изменением спроса на продукцию фирмы, заменять неэффективные методы эффективными, производить товары и услуги, которые пользуются успехом у покупателей благодаря их качеству и/или цене. Дать оценку руководителям фирмы трудно, особенно когда они работают не очень давно, но тем не менее это важно.

Владение активами

Владение активами аналогично наличию капитала и обеспечению ссуд. Чтобы успешно конкурировать, промышленные фирмы должны располагать современными машинами и оборудованием. Чтобы привлечь покупателей, предприятия розничной торговли должны иметь запас товаров, а также привлекательные здания и оборудование. Предприятиям не будет предоставлен кредит, если их владельцы не располагают капиталом для обеспечения

ссуды. Одним из показателей финансового состояния фирмы служит чистая стоимость (*net worth*) имущества (капитал владельца). Нередко это один из решающих моментов при определении суммы кредита, которую банк готов предоставить компании. Размеры и качество активов фирмы характеризуют благоразумие и изобретательность ее руководства. Некоторые из активов или весь их объем могут служить обеспечением ссуды, а следовательно, гарантией того, что долг будет погашен, если доходы заемщика окажутся для этого недостаточными. Следует подчеркнуть, однако, что, хотя наличие обеспечения уменьшает риск, банки предпочитают, чтобы ссуды возмещались за счет дохода.

Активы заемщика часто служат обеспечением потребительских ссуд. Большинство автомобилей, например, покупают в кредит, и обеспечением ссуды служит автомобиль. Сказанное относится к домам и в меньшей степени — к мебели и бытовым приборам. Пока стоимость активов, служащих обеспечением ссуды, с учетом амортизации все еще превышает остаток долга, заемщику выгоднее погашать ссуду.

Состояние экономической конъюнктуры

Состояние экономической конъюнктуры влияет на способность заемщика погасить долг, но не поддается контролю со стороны заемщика и кредитора. Состояние конъюнктуры — это среда, в рамках которой функционируют фирмы и отдельные лица, своего рода сцена, на которой разворачивается действие. Заемщик может обладать хорошей репутацией, явной способностью получать доход и достаточными активами, однако из-за состояния экономики предоставление кредита может оказаться неразумным. Именно в этих случаях работник банка, ведающий кредитами, должен проявить способность к экономическому прогнозированию. Чем продолжительнее срок ссуды, тем важнее экономический прогноз, так как тем больше вероятность наступления экономического спада до момента полного погашения ссуды. Экономика подвержена краткосрочным и долгосрочным колебаниям, различным по интенсивности и длительности. Эти колебания никогда не бывают одинаковыми, не подчиняются каким-либо закономерностям и по-разному отражаются на различных отраслях и регионах.

Многие заемщики успешно функционируют в периоды процветания, но в периоды спада капитал может быть растрачен, доход — снизиться и даже репутация — подорвана. Все это ведет к неплатежам. Поэтому соответствующий работник банка должен держать руку на экономическом пульсе страны, города или отрасли, предприятию которой предоставляется ссуда.

При выдаче кредита фирме банк интересуют ее экономическая роль и место в отрасли. Знание того, что происходит в отрасли — изменения условий конкуренции, технологии, спроса и методов реализации,— имеет крайне важное значение. Если фирма,

подавшая кредитную заявку, не выполняет функцию, существенную для экономики, заимодавец, по всей вероятности, отнесется к такой заявке не очень благосклонно.

Относительная значимость различных факторов кредитоспособности

Хотя при анализе кредитоспособности имеют значение все перечисленные факторы, большинство банкиров считает, что обеспечение ссуды, как правило, наименее важный из них. Кредит предоставляется в расчете на то, что он будет погашен в соответствии с договоренностью, а не на то, что для его погашения потребуется продать активы, служащие обеспечением ссуды. Обеспечение в большинстве случаев принимается для того, чтобы компенсировать неуверенность относительно одного или более факторов кредитоспособности, например способности получать доход.

Каждая кредитная заявка уникальна. В одной ситуации решающее значение может иметь один фактор, в иной ситуации — другой, но наиболее важным все же представляется репутация заемщика. Если она незавидна, то существует большая вероятность, что в какой-то момент условия соглашения будут нарушены.

ХАРАКТЕР АНАЛИЗА КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ

Границы изучения кредитоспособности зависят от размера и срока ссуды, результатов прошлой деятельности фирмы, имеющегося обеспечения и взаимоотношений банка с заемщиком в прошлом. Никаких твердых правил на этот счет нет, так как каждый, подавший кредитную заявку, может обладать какими-то специфическими особенностями, которые требуют более тщательного изучения. Цель состоит в том, чтобы получить информацию, необходимую для определения репутации заявителя, его способности изыскивать активы и доход, а также вероятных экономических условий его деятельности. При анализе заявки банк стремится кое-что выяснить о прошлом фирмы — ее доходах, трудовых отношениях, опыте разработки и сбыта новых товаров, источниках роста продаж и прибыли. А так как большое значение имеет уровень руководства фирмой, необходима информация о ее должностных лицах. Представляет интерес информация об их опыте, послужном списке, связях и наклонностях, равно как и мнения других об их порядочности и способностях. Важно также выяснить, обеспечена ли надлежащим образом преемственность руководства в фирме.

Банки должны знать род деятельности фирмы, что она реализует или производит, какие оказывает услуги. Заслуживает внимания информация о том, идет ли речь о товарах массового спроса или очень модных изделиях, потребительских или

капитальных благах, предметах роскоши или первой необходимости. Важное значение имеют источники и надежность обеспечения сырьем и рабочей силой, а также близость рынков сбыта. Условия снабжения и реализации, методы сбыта, характер производства, степень неопределенности рынка и значение фирмы для экономики — все это важные моменты, позволяющие должным образом оценить перспективы.

Банку, разумеется, потребуется информация о финансовом состоянии фирмы. Это обусловливает необходимость изучения финансовых отчетов, возможности появления непредвиденных обстоятельств и положения со страхованием. Так как состояние и производительность материальных активов имеют важное значение, работник кредитного отдела может пожелать ознакомиться с ними на месте. Может оказаться полезным связаться с другими банками, с которыми фирма имела дело, а также с ее покупателями и поставщиками. Для оценки перспектив фирмы чрезвычайно важна информация о конкуренции в отрасли, тенденциях сбыта и прибыльности.

Источники информации

Многочисленные источники информации о кредитоспособности включают собеседование с заявителями, ведение собственной картотеки, внешние источники, инспекцию на месте и анализ финансовых отчетов.

Собеседование с заявителями. В ходе личной беседы с представителем фирмы, подавшей кредитную заявку, сотрудник кредитного отдела выясняет причины обращения за ссудой, а также то, отвечает ли заявка требованиям банка, вытекающим из его ссудной политики. Если заявка не отвечает требованиям банка или противоречит правилам, предусмотренным законом или органами регулирования банков, сотрудник может дать совет относительно других возможных источников получения средств. На основе беседы он может получить определенное представление о честности и возможностях подателя заявки и о том, потребуется ли обеспечение. Информацию об истории и росте фирмы, компетентности руководящих работников, характере продукции и услуг, источниках сырья, конкурентных позициях и планах на будущее также можно получить в ходе интервью и при желании проверить затем по другим каналам. В соответствующих случаях сотрудник банка сообщает также представителю фирмы о том, какая дополнительная финансовая информация требуется для принятия решения о кредите.

Картотеки банка

Банк может располагать центральной картотекой на всех вкладчиков и заемщиков, из которой можно почерпнуть информацию об их кредитоспособности. К примеру, она покажет, как по-

гашались ссуды в прошлом, каков остаток на текущем и сберегательном счетах и имеет ли податель заявки привычку допускать овердрафт по счету. Даже если лицо, обратившееся за кредитом, никогда не было клиентом банка, в картотеке могут храниться некоторые сведения о нем, если отдел новой клиентуры банка пытался привлечь его в качестве клиента.

Внешние источники информации

Наиболее известный источник данных о кредитоспособности — фирма «Дан энд Брэдстрит», которая собирает информацию примерно о 3 млн. фирм США и Канады и предоставляет ее по подписке. Краткие сведения и оценки кредитоспособности каждой фирмы публикуются в общенациональных и региональных справочниках. Более детальная информация об отдельных фирмах сообщается в виде финансовых отчетов, наиболее распространенный из них — «Информация о деловом предприятии».

Первый из шести разделов отчета содержит сведения общего характера — наименование и адрес фирмы: код отрасли [1] и предприятия [2]; характер производства; форма собственности; суммарная оценка кредитоспособности («рейтинг»); быстрота оплаты фирмой счетов; объем продаж, собственный капитал, число занятых; общее состояние и тенденции развития фирмы. Суммарная оценка кредитоспособности состоит из двух частей — двух букв (или цифры и буквы) и цифры. Первые два знака представляют оценку финансовой устойчивости фирмы, а последний — оценку ее кредитоспособности. Например, «рейтинг» *DD*1 означает, что собственный капитал предприятия равен 35—50 тыс. долл., а кредитоспособность в настоящее время высока.

Второй раздел отчета содержит сведения, полученные от поставщиков фирмы, относительно аккуратности в оплате счетов и о максимальном кредите, полученном в течение года. Третий раздел включает последний баланс и, если такие сведения имеются, информацию о продажах и прибыльности фирмы. В том же разделе могут быть данные о страховании имущества, аренде, динамике объема продаж и прибыли и таких важных операциях, осуществленных в последнее время, как крупные приобретения активов или новое финансирование. Четвертый раздел показывает обычный размер остатка на депозитном счете и платежи по ссудам. В пятом разделе содержатся важные биографические данные о руководителях или владельцах фирмы, включая их послужной список, внешние деловые связи и финансовые затруднения в прошлом, если таковые были. В последнем разделе более подробно охарактеризованы род деятельности фирмы, ее клиентура и производственные мощности. В нем могут также

[1] *Standard Industrial Classification Number* (*SIC*).
[2] *Data Universal Numbering System* (*DUNS*).

содержаться данные о примерном количестве покупателей и клиентов, а также о численности и составе работников.

Помимо указанных отчетов, «Дан энд Брэдстрит» публикует еще несколько видов документов. Один из самых полезных — «Отчет о ключевых финансовых статьях»— содержит значительно более подробную информацию о фирме. Кроме «Дан энд Брэдстрит», имеется еще несколько кредитных бюро, именуемых специальными коммерческими агентствами. В отличие от широкого охвата «Дан энд Брэдстрит» они ограничиваются обычно одной отраслью или видом деятельности либо рядом смежных отраслей. В качестве примера можно назвать «Лайен фенитче меркантайл эйдженси», которая специализируется на мебели, бытовых приборах, универсальных магазинах, похоронных бюро и оборудовании интерьера.

Иногда банки сверяют свою информацию с данными других банков, имевших отношения с подателем кредитной заявки. Они могут также проверить данные у различных поставщиков и покупателей данной фирмы. Поставщики могут снабдить информацией об уплате ею счетов, предоставленных скидках, максимальной и минимальной сумме коммерческого кредита, необоснованных претензиях и удержаниях со стороны интересующей банк фирмы. Контакты с покупателями фирмы позволяют получить информацию о качестве ее продукции, надежности обслуживания и количестве рекламаций на ее товары. Такая сверка информации с контрагентами фирмы и другими банками позволяет также выявить репутацию и возможности фирмы, обратившейся за кредитом, и ее руководящих работников.

Еще одним источником сведений является Служба взаимного обмена кредитной информацией при Национальной ассоциации управления кредитом — организация, снабжающая сведениями о кредитах, полученных фирмой у поставщиков по всей стране. Члены организации получают ответ на вопрос: как аккуратно платит фирма? Однако в информации содержатся только факты, но отсутствуют анализ, объяснение или какие-либо рекомендации. Другими источниками информации о фирмах, особенно крупных, служат коммерческие журналы, газеты, справочники, государственная отчетность, статистические данные таких фирм, как «Стэндард энд Пур» и «Муди». Некоторые банки обращаются даже к конкурентам данной фирмы. Такую информацию следует использовать крайне осторожно, но она может оказаться весьма полезной.

В источниках информации, относящейся к потребительскому кредиту, в последнее время произошли существенные изменения. На протяжении многих лет банки и другие кредиторы в значительной мере полагались на кредитные бюро, которые специализируются на сборе информации о кредитоспособности потребителей. Эти бюро принадлежат частным лицам либо, на кооперативных началах, предприятиям, функционирующим в городе, включая банки. По телефону или в письменном виде от них можно

получить сведения о роде занятий того или иного лица, его доходе, числе иждивенцев, долгах, привычках в области погашения ссуд и других фактах, имеющих отношение к кредитоспособности. В связи с тем, что в последние годы федеральные органы ввели законодательные ограничения на распространение сведений о кредитоспособности потребителей, значение этого источника информации упало и, видимо, уменьшится еще больше.

Основная цель принятого в 1971 г. Закона о достоверной оценке кредитоспособности состоит в том, чтобы оградить потребителей от распространения неточной и устаревшей информации об их кредитоспособности и сохранить ее конфиденциальный характер. Закон налагает серьезную ответственность на организации, которые распространяют и используют информацию о кредитоспособности отдельных лиц. В соответствии с ним отдельные лица или фирмы — работающие для получения прибыли или имеющие статус кооперативной неприбыльной организации,— которые собирают и распространяют информацию о потребителях в устной или письменной форме, могут выдать справку о кредитоспособности потребителя лишь в следующих случаях:

1. По требованию суда
2. Согласно письменному указанию потребителя
3. В связи с кредитной сделкой
4. При найме на работу
5. При оформлении страхования
6. При определении права на получение лицензий
7. Для других законных целей.

Закон предусматривает, что справка о кредитоспособности не должна содержать следующую информацию:

1. О банкротствах, происшедших более 14 лет назад
2. Об исках и судебных решениях более чем семилетней давности
3. О произведенных более семи лет назад арестах на имущество в связи с неуплатой налогов
4. О взыскании по счетам более чем семилетней давности
5. О случаях ареста, предъявления обвинения или осуждения более чем семилетней давности
6. Другую неблагоприятную информацию более чем семилетней давности.

Перечисленные ограничения, однако, не распространяются на такие случаи:

1. Кредитная сделка на сумму, превышающую 50 тыс. долл.
2. Страхование жизни на сумму, превышающую 50 тыс. долл.
3. Работа по найму с годовым жалованьем более 20 тыс. долл.

Закон предоставляет потребителю известные права. За некоторыми исключениями, потребитель вправе знать характер, сущность и источники информации, собранной кредитным агентством, а также кому передана информация о кредитоспособности. Кроме того, он может заставить агентство исправить любые неверные сведения и известить об этом того, кому были переданы такие сведения. Если возникают разногласия между потребителем и кредитным агентством, он вправе требовать, чтобы его вариант информации был отражен в картотеке и включен в последующие

справки. Согласно закону, потребителя необходимо уведомить, если о нем запрашивают такие сведения, которые носят характер «расследования», и он вправе потребовать, чтобы о нем была сообщена дополнительная информация. Подобные отчеты относятся к репутации потребителя, его характеру и образу жизни и извлекаются обычно из бесед с друзьями, соседями и сослуживцами.

Закон не распространяется на лица и фирмы, не относящиеся к категории кредитных агентств и сообщающие сведения исключительно на основе своих непосредственных взаимоотношений с потребителями. Такие действия известны как *прямая проверка.* Если, например, потребитель просрочил погашение ссуды, то банк вправе сообщить об этом розничному торговцу, у которого данный потребитель запросил дополнительный кредит. Он не должен, однако, характеризовать такие финансовые отношения как «неудовлетворительные» или «плохие» или высказываться в аналогичном духе. Прямая проверка обходится значительно дороже, чем получение аналогичной информации у кредитного бюро. Поэтому стоимость информации о кредитоспособности, а следовательно, стоимость потребительского кредита в будущем, по всей вероятности, возрастут. Более того, в связи со сложностью работы и опасностью привлечения к ответственности, очевидно, лишь немногие банки согласятся стать организациями по сбору сведений о кредитоспособности.

Финансовые отчеты

Представление финансовых отчетов требуется от большинства заемщиков, особенно когда речь идет об относительно крупном кредите. Даже при оформлении потребительского кредита, когда суммы обычно невелики, от заемщика могут потребовать сведения о том, чем он владеет и сколько должен, о доходах и расходах, неоплаченных счетах, иждивенцах и других моментах, характеризующих его финансовое состояние. Правильная оценка информации, которая содержится в финансовых отчетах, имеет большое значение в процессе анализа кредитоспособности.

АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ ОТЧЕТОВ

Финансовые отчеты заемщиков и потенциальных заемщиков — один из наиболее важных источников информации о кредитоспособности, доступных работнику банка. Банки пришли к выводу, что финансовые отчеты за прошлые периоды, предварительные текущие отчеты и прогнозы денежных потоков служат хорошей основой для оценки не только финансового состояния и прибыльности фирмы-заемщика, но и перспектив получения ею в будущем дохода, достаточного для возмещения текущих расходов и погашения ссуды. Полезность фактических данных за прошлые периоды зависит, разумеется, от оперативности и качества отчетов.

Степень использования финансовых отчетов и прогнозов в принятии решений о предоставлении кредита определяется такими моментами, как размер, цель и срок ссуды, а также сумма ее обеспечения.

Кредиторы используют финансовые отчеты и сметы для оценки потребности заемщика в средствах, вероятности погашения ссуды, возможных убытков в случае неплатежа, а также для определения условий кредита. Работники банка, предоставляющие ссуды, не должны слишком полагаться на данные за прошлые годы, так как при возникновении убытков финансовое состояние фирмы может быстро ухудшиться. Эти данные следует использовать осторожно еще и потому, что прошлая прибыль зачастую мало что говорит о будущих доходах. Сказанное не означает отрицания важности возможно более тщательной оценки текущего финансового состояния заемщика, а также анализа уровня и динамики прибыли в прошлом; тем не менее работникам банка следует также изучать предварительные финансовые отчеты и прогнозы денежных потоков, которые говорят об ожидаемых финансовом состоянии, прибыли и потребности заемщика в средствах. Основное назначение данных за прошлые годы — помочь оценить достоверность прогнозов заемщика. Например, если доля прибыли в доходах заемщика до вычета налогов в последние годы была равна примерно 5% и ни разу не превысила 6%, то прогноз, равный, скажем, 8%, следует поставить под сомнение.

Надежность выводов, сделанных на основе финансовых отчетов, зависит от заложенной в них информации. Часто приходится работать с проверенными ревизором старыми отчетами, которые дополнены промежуточными, но непроверенными отчетами. В этом случае работник банка должен внимательно оценить качество промежуточных отчетов, даже если они подготовлены людьми, компетентность которых не вызывает сомнений. Да и отчеты, проверенные ревизорами, следует использовать с оглядкой. Чтобы определить балансовую стоимость активов и размер прибыли фирмы, необходим тщательный анализ. Кредиторам небезразлична степень осторожности, с которой были сделаны соответствующие оценки. Недостаточно, чтобы фирма придерживалась общепризнанных принципов бухгалтерского учета, так как эти принципы нередко допускают большую степень свободы при определении дохода и расхода. В начале 70-х годов выяснилось, например, что многие фирмы, занимающиеся сдачей в аренду ЭВМ, на протяжении нескольких лет завышали свои доходы в финансовых отчетах, которые, по заключению ревизоров, были составлены в соответствии с общепризнанными принципами учета. Чтобы использовать прогнозы и предварительные финансовые отчеты заемщика, работник банка должен критически осмыслить лежащие в их основе допущения относительно таких важных факторов, как объем продаж, цены, ставки заработной платы, торговые и административные расходы. В анализе прогнозов прибыли и

предварительных финансовых отчетов можно применить и многие из тех методов, которые используются при анализе фактических отчетных данных.

ПРОВЕРКА ФИНАНСОВЫХ ОТЧЕТОВ ПО СТАТЬЯМ

Один из методов анализа финансовых отчетов заключается в оценке реальности и обоснованности всех важных статей. Нередко после использования этого метода цифры, характеризующие отдельные статьи, становятся более обоснованными и реальными. Каждая статья финансового отчета подвергается тщательному анализу для определения ее реальной величины, но пропорции, соотношения и взаимосвязи при этом не оценивают.

Оценка статей актива

Дебиторская задолженность подлежит тщательному анализу, так как она ближе всего к наличным деньгам и, возможно, служит основным источником погашения задолженности по краткосрочным ссудам. Информация о размере, сроках платежа и источниках соответствующих счетов дебиторов имеет важное значение. Если речь идет о нескольких крупных дебиторах, то потенциальный риск неуплаты может быть выше, нежели в том случае, когда имеется много мелких счетов. В ряде случаев целесообразно изучить финансовое состояние и платежную дисциплину дебиторов. Если служащий банка приходит к выводу, что многие счета оплачиваются с отступлениями от условий кредитования данной фирмы, он может потребовать составления контрольного баланса за прошлый период. Если многие счета просрочены, то после их надлежащей оценки может потребоваться соответствующий резерв на погашение безнадежных долгов. При анализе дебиторской задолженности важно также определить, уступила ли кому-либо фирма право на получение сумм по некоторым своим счетам; обычно это делают в отношении самых аккуратных плательщиков. Бывает также, что полномочия на получение сумм по счетам передаются вместе с правом обратной претензии (*with recourse*), иначе говоря, сопровождаются обязательством фирмы оплатить их, если дебитор не погасит счета.

Когда контрагенты фирмы не оплачивают ее счета в соответствии с условиями кредита, она во многих случаях требует векселя. Если задолженность по таким векселям значительна в сравнении со счетами к получению, необходимо тщательно изучить вопрос, насколько реальны и ликвидны эти векселя. Если векселя были учтены в кредитном учреждении, то существует вероятность, что фирме придется по ним платить, как и в случае со счетами, по которым переуступается право на получение сумм. Когда такие векселя учтены с правом обратной претензии, их

следует учитывать в балансе как статью актива, а ссуду под них — как статью пассива.

Для банка имеют большое значение возраст, ликвидность и стабильность цен товаро-материальных запасов, их подверженность устареванию и порче, достаточность их страхования, а также метод их учета, применяемый клиентом. Необходимо также знать, проводится ли инвентаризация запасов, учитываются ли они методом «поступление — выбытие» (*first-in, first-out — FIFO*) или методом остатка (*last-in, first-out — LIFO*), имеются ли избыточные запасы. Если иметь в виду ликвидационную стоимость предприятия, то полуфабрикаты и вспомогательные материалы следует подвергнуть большой уценке, так как возможности их сбыта ограниченны. Сырье, как правило, легче реализуется, чем готовая продукция, так что сохранение его ценности более вероятно. Если запасы рассматривать в качестве обеспечения ссуды, за ними необходим известный контроль.

Основной капитал банки обычно не считают источником средств для погашения ссуды. Но когда речь идет о средне- или долгосрочном кредите, основной капитал приобретает большее значение. Последнее особенно справедливо в том случае, когда основной капитал служит обеспечением ссуды. Но, как правило, при анализе кредитоспособности значение основного капитала определяется его способностью приносить доход. Сотрудник банка должен удостовериться в том, что фирма начисляет соответствующую амортизацию, поддерживает здание и оборудование в хорошем состоянии и должным образом их застраховала. С точки зрения ликвидационной стоимости необходимо принимать во внимание, идет ли речь об оборудовании широкого или специального назначения, так как от этого зависит возможность продать его.

Нематериальным активам (репутация фирмы, торговые марки, авторские права, патенты, права аренды, специальные привилегии и т. п.) банки обычно не придают большого значения. Патенты, авторские права, привилегии и льготы, представляющие большую ценность,— это редкое исключение. Банк же, как правило, интересуют материальные активы и реальная стоимость имущества.

Когда из баланса вытекает, что фирма владеет акциями одной или нескольких компаний, сотрудника банка должна заинтересовать не только сумма инвестированного капитала, но также и возможные взаимосвязи между компаниями. Особый интерес представляют финансовые связи и обязательства, которые могут повлиять на способность фирмы-заемщика погасить долг. Если активы фирмы включают задолженность руководящих работников и служащих либо дочерних компаний и филиалов, то соответствующие суммы подлежат тщательному анализу. Банки скептически относятся к задолженности руководителей и сотрудников фирмы. Когда речь идет о задолженности со стороны дочерних компаний и филиалов, необходимо точно оценить их платежеспособность. Если на балансе заемщика числится фонд погашения

задолженности, следует выяснить его достаточность. Фонды погашения, предназначенные для выплат по другим обязательствам, не могут быть использованы, разумеется, для возмещения банковских ссуд, однако банкиру надо убедиться в том, что фирма выполняет все правила начисления таких фондов.

Оценка обязательств и собственного капитала

Существует три типа кредиторов — получившие обеспеченные ссуды, привилегированные и обычные. Распределение задолженности между ними может повлиять на сумму займа, который коммерческий банк согласится предоставить фирме. Кредиторы фирмы, получившие обеспечение, имеют право распоряжаться определенным имуществом, например по закладной на производственные здания и оборудование. Привилегированные кредиторы пользуются по закону преимуществом перед всеми другими. В число преимущественных требований включаются также задолженность государственным органам по налогам и невыплаченная заработная плата рабочим и служащим фирмы. Обычные кредиторы — это те, которые выдают ссуды без обеспечения и не имеют никаких преимуществ в случае ликвидации фирмы. Как правило, между ними пропорционально распределяются активы, оставшиеся после уплаты долгов кредиторам первых двух категорий.

Коммерческие банки очень интересуют размеры и сроки платежей по всем обязательствам подателя кредитной заявки. Если задолженность фирмы велика по сравнению с масштабами ее деятельности, ей могут понадобиться добавочный капитал или заемные средства. Обычно тщательно изучают наличие векселей для оплаты поставщикам, так как это может означать, что фирма неаккуратно рассчитывалась по своим обязательствам перед контрагентами и к ней обратились с просьбой или вынудили выдать векселя в подтверждение долга. Если фирма несет обязательства в рамках договора условной продажи, важно выяснить наличие просроченных платежей и возможных в связи с этим штрафов. В случае большой задолженности фирмы перед акционерами или должностными лицами банк может в качестве условия предоставления ссуды потребовать, чтобы ссуде был предоставлен приоритет над такими долгами. Во многих случаях работник банка постарается выяснить, достаточны ли суммы, зарезервированные для уплаты налогов и на другие расходы.

Долгосрочная задолженность включает ссуды под недвижимость, облигации (с преимущественным правом или, наоборот, имеющие статус вторичного обязательства), векселя, срочные ссуды, а также все иные формы долгов, срок уплаты по которым больше года. Сотрудник банка выясняет характер обязательств и сроки платежей по ним, а также условия для обеспечения уплаты в срок Представляют также интерес условия, предусмотренные различными соглашениями на случай неуплаты долга, и то,

выполняет ли эти условия тот, кто подал заявку на кредит. Если, например, не уплачены проценты по облигациям и срочным ссудам, это может послужить причиной того, что по всей непогашенной части долга наступит срок платежа и его необходимо погасить немедленно.

При предоставлении кредита банкиры придают большое значение собственному капиталу, или чистой стоимости имущества за вычетом долгов (*net worth*). Если речь идет об индивидуальных собственниках или партнерствах, когда за долги фирмы и свою задолженность, возникшую вне ее операций, отвечают конкретные лица, важно учитывать не только доход и собственный капитал фирмы, но и посторонние доходы, активы, долги и имущество ее владельцев.

Всегда существует вероятность, что у фирмы есть неучтенные или скрытые обязательства. Задолженность такого рода может возникнуть, например, при получении ссуды под обеспечение векселями или дебиторскими счетами, индоссировании или поручительстве за чужие долги, гарантировании качества продукции или услуг, нанесении ущерба третьей стороне или ее имуществу, приуменьшении облагаемого налогом дохода. Такого рода долги могут всплыть совершенно неожиданно и серьезно отразиться на способности фирмы погасить кредит; следует по возможности застраховаться от таких случайностей. Банкиру следует убедиться, что риск возникновения необеспеченных долгов не очень велик.

Анализ отчета о доходах

Доходы фирмы служат определенным показателем качества активов, отраженных в балансе, а также эффективности управления. Значение анализа отчета о доходах возрастает по мере увеличения срока, на который выдается ссуда. При переговорах о выдаче краткосрочной ссуды банкиры придают, пожалуй, большее значение статьям баланса, но по ссудам на более длительные сроки возрастает роль отчета о доходах. Анализ отчетов о доходах фирмы позволяет оценить степень устойчивости ее операций и эффективность управления. При этом следует тщательно проверить методы учета, чтобы убедиться в том, что не было изменений, которые привели бы к несопоставимости данных за прошлые годы.

Анализ отчета по доходам облегчается, когда все его элементы выражены в процентах к сумме продаж. Относительные величины легче сравнивать с аналогичными данными за прошлые периоды и по другим фирмам той же отрасли. Например, если при анализе обнаружено, что расходы фирмы на реализацию продукции, выраженные в процентах к объему продаж, непрерывно возрастали в течение ряда лет и за последний год были значительно выше, чем у других фирм, это означает, что необходимо выявить причины такого явно неблагополучного положения.

Тот факт, что некоторые элементы затрат превышают показатели других фирм, не обязательно означает, что они слишком велики. Но если фирма расходует на какие-либо цели слишком много или мало средств, банкиру следует совместно с заемщиком проанализировать это обстоятельство, с тем чтобы поправить дело, особенно когда банкир компетентен в соответствующей области.

Особое внимание уделяют экстраординарным доходам и расходам, если речь идет о крупных статьях. Такие расходы могут включать убытки от продажи имущества, стихийных явлений (при отсутствии соответствующей страховки), недостачи материальных ценностей и отказа в иске. Экстраординарный доход часто связан с прибылью, полученной от продажи функционирующих активов или земельных участков. Такие прибыли, по всей видимости, не возникают повторно.

АНАЛИЗ КОЭФФИЦИЕНТОВ

Цифры баланса и отчета о доходах фирмы часто значительно более информативны, если их соотносить с другими цифрами этих документов или со средними показателями по аналогичным фирмам той же отрасли. Хотя полезно знать, что прибыль фирмы в истекшем году составила 5 млн. долл., пожалуй, намного интереснее выяснить, что эта прибыль получена при сумме продаж 500 млн. долл., активах 400 млн. долл. и собственном капитале 200 млн. долл. Работников банка интересуют взаимосвязи, показывающие, в каком направлении развивается деятельность фирмы, каковы ее нынешнее финансовое состояние и прибыльность в недавнем прошлом. При этом представляют интерес не только годовые, а возможно, месячные изменения таких агрегированных величин, как объем продаж и прибыль, но и динамика важных коэффициентов, например отношения чистого дохода к продажам, ликвидных активов к краткосрочным обязательствам, общей задолженности к общим активам.

Показателей, которые можно рассчитать на базе финансовых отчетов фирмы, почти бесконечное множество, но логика и опыт подсказывают, что лишь немногие из них действительно полезны. Вообще говоря, коэффициенты, основанные на фактических данных, призваны дать ответ на следующие вопросы:

1. Сумеет ли фирма погашать долги по мере наступления сроков платежа?
2. Насколько реальны и ликвидны дебиторские счета и материальные запасы?
3. Достаточен ли объем продаж фирмы по отношению к ее оборотному и основному капиталу?
4. Обеспечивают ли доходы фирмы достаточную норму прибыли по отношению к объему ее продаж, активам и собственному капиталу?
5. До каких пределов могут снижаться прибыли фирмы, чтобы она все еще сохраняла способность производить такие фиксированные платежи, как проценты, арендная плата взносы в погашение долгов?
6. Если фирма потерпит банкротство, насколько может уменьшиться стоимость активов по сравнению с балансовыми данными до момента, когда кредиторы, предоставившие ссуды без обеспечения, начнут нести убытки?

7. Является ли общее финансовое положение фирмы устойчивым, неустойчивым или средним?

Читатель, очевидно, обратил внимание на то, что ни один из этих вопросов прямо не затрагивает будущую прибыльность фирмы, которая имеет большое значение для ссудодателя, особенно при предоставлении средне- или долгосрочного кредита. Необходимо тем или иным способом оценить вероятность того, что прибыль заемщика снизится до уровня, который не позволит ему погасить предполагаемую ссуду в соответствии с графиком. Следует также учесть возможную продолжительность периодов, в течение которых ожидаются низкие прибыли или убытки. Такой прогноз обычно требует изучения условий конкуренции, соотношения спроса и предложения и перспектив отрасли или отраслей, в которых функционирует заемщик. Он предполагает также тщательный анализ сильных и слабых сторон фирмы-заемщика: качества управления ею, эффективности организации производства и сбыта, состояния трудовых отношений и производственных мощностей, наличия источников и стоимости сырья и рабочей силы, ценности ее нематериальных активов (например, патентов и лицензий) и возможности возникновения непредвиденных обязательств.

Чтобы оценить возможности, заложенные в анализе показателей, а также их недостатки, мы рассмотрим коэффициенты, которые считаются наиболее полезными для анализа финансового положения. В сущности, речь идет о четырех группах показателей: ликвидности, оборачиваемости, привлечения средств и прибыльности (см. табл. 9.1). Каждый из четырех перечисленных аспектов финансового состояния можно оценить по-разному, и зачастую полезно исчислять не один, а несколько показателей. В ряде случаев два аналогичных показателя выражают в разной форме, по сути дела, одну и ту же информацию; например, отношения задолженности к общей сумме активов и к собственному капиталу показывают долю средств фирмы, полученных от кредиторов. В других случаях два коэффициента из одной группы показателей содержат существенно разную информацию, например коэффициенты покрытия и ликвидности. Если у фирмы имеются крупные материальные запасы, второй коэффициент представляет собой гораздо более строгую меру ликвидности, так как в его числителе запасы не фигурируют.

При работе с финансовыми коэффициентами важно иметь в виду, что пропорциональное увеличение числителя и знаменателя оставляет показатель неизменным. Так, например, пусть оборотный капитал фирмы увеличился с 400 тыс. до 600 тыс., а краткосрочные обязательства — с 200 тыс. до 300 тыс. долл. Коэффициент покрытия в обоих случаях составит 2 : 1. Если судить только по этому показателю, то можно прийти к выводу, что финансовое состояние фирмы не изменилось. Но подобный вывод может оказаться грубой ошибкой. При более тщательном анализе может оказаться, что активы и обязательства возросли до слишком высокого уровня по сравнению с объемом продаж, а некоторые

Таблица 9.1

Традиционные финансовые коэффициенты

Группа	Наименование	Числитель	Знаменатель
1. Ликвидность	Коэффициент покрытия	Оборотный капитал	Краткосрочные обязательства
2. Ликвидность	Коэффициент ликвидности	Оборотный капитал минус запасы	Краткосрочные обязательства
3. Оборачиваемость	Оборачиваемость всех активов	Чистые продажи	Общая сумма активов
4. Оборачиваемость	Оборачиваемость основного капитала	Чистые продажи	Чистый основной капитал
5. Оборачиваемость	Период инкассирования долгов	Дебиторские счета	Объем среднесуточных продаж в кредит
5*. Оборачиваемость	Оборачиваемость дебиторских счетов	Продажи в кредит	Дебиторские счета
6. Оборачиваемость	Оборачиваемость запасов	Себестоимость реализованной продукции	Запасы
7. Привлечение средств	Отношение задолженность/активы	Общая сумма задолженности	Общая сумма активов
7*. Привлечение средств	Отношение задолженность/собственный капитал	Общая задолженность	Основной капитал
8. Привлечение средств	Степень покрытия фиксированных платежей	Доходы до вычета фиксированных платежей и налогов	Фиксированные платежи
9. Прибыльность	Операционная норма доходности	Доходы до вычета процентов и налогов	Сумма материальных (*tangible*) активов
10. Прибыльность	Норма прибыли на объем продаж	Чистая прибыль	Чистая сумма продаж
11. Прибыльность	Норма прибыли на активы	Чистая прибыль	Общая сумма активов
12. Прибыльность	Норма прибыли на обыкновенную акцию	Чистая прибыль минус дивиденды по привилегированным акциям	Количество обыкновенных акций

Примечание. Отношения 5* и 7* альтернативны 5 и 7.

виды текущих активов фирмы стали неликвидными. Поэтому, как правило, недостаточно ограничиться одним финансовым показателем, не прибегая к изучению других аспектов финансового состояния и прибыльности фирмы.

Использование относительных финансовых показателей можно проиллюстрировать на примере двух фирм, предположительно функционирующих в одной отрасли (табл. 9.2 и 9.3).

Таблица 9.2

Баланс на 31 декабря 1980 г. (в тыс. долл.)

	Компания *А*	Компания *Б*
Активы		
Денежная наличность	200	25
Дебиторская задолженность	400	125
Материальные запасы	600	500
Итого оборотный капитал	1200	650
Основной капитал (сальдо)	2100	750
Прочие активы	100	100
Всего активы	3400	1500
Обязательства и собственный капитал		
Счет кредиторов	400	175
Векселя, подлежащие оплате	100	10
Прочие обязательства	100	15
Итого краткосрочные обязательства	600	200
Отсроченные налоговые платежи	400	50
Долгосрочные обязательства	1000	100
Обыкновенные акции	400	300
Нераспределенные доходы	1000	850
Всего	3400	1500

Таблица 9.3

Отчет о доходах за 1980 г. (в тыс. долл.)

	Компания *А*	Компания *Б*
Объем продаж	4200	2000
Себестоимость реализованной продукции		
Денежные расходы (без арендной платы)	2470	1280
Амортизация	200	125
Итого	2670	1405
Валовая прибыль	1530	595
Торговые и административные издержки	800	355
Операционная прибыль	730	240
Уплаченные проценты	100	10
Прибыль до вычета налогов	630	230
Подоходный налог (48%)	302	110
Прибыль за вычетом налогов	328	120

Компания *А* вдвое больше компании *Б* по активам и продажам. Финансовые отчеты за 1980 г. и показатели обеих фирм позволяют выявить некоторые различия и моменты, которые заслуживают дальнейшего анализа.

Показатели ликвидности и оборачиваемости

Оценивая показатели ликвидности компаний *А* и *Б* (табл. 9.4), мы видим, что компания *А* менее ликвидна, если исходить из коэффициента покрытия и более ликвидна по коэффициенту ликвидности. В этом нашли отражение существенные различия в соотношении статей кассовой наличности, дебиторской задолженности и материальных запасов в оборотном капитале обеих фирм. Первые две статьи составляют 50% общего оборотного капитала компании *А*, но лишь 23% — в компании *Б*. С этой точки зрения компания *А* более ликвидна, чем *Б*. Необходимо, однако, учитывать также характер дебиторской задолженности и запасов обеих фирм, о чем ни первый, ни второй коэффициенты ничего не говорят. Одним из мерил качества того или иного вида активов может служить скорость их оборачиваемости, исчисленная в виде отношения к объему продаж, в случае с дебиторской задолженностью, или отношения к себестоимости реализованной продукции, в случае с запасами.

Таблица 9.4

Показатели ликвидности, оборачиваемости и привлечения средств

	Компания *А*	Компания *Б*
Коэффициент покрытия	2 : 1	3,25 : 1
Коэффициент ликвидности	1 : 1	0,75 : 1
Оборачиваемость всех активов	1,24	1,33
Оборачиваемость основного капитала	2,00	2,67
Оборачиваемость по дебиторским счетам	10,50	16,00
Период инкассирования долгов (дней; из расчета 1 год = 360 дней)	34,3	22,5
Оборачиваемость запасов	4,45	2,81
Отношение задолженность/активы	0,59 : 1	0,23 : 1
Отношение задолженность/собственный капитал	1,43 : 1	0,30 : 1

Примечание. При анализе привлеченных средств отсроченные налоговые платежи считаются задолженностью.

При анализе оборачиваемости мы будем исходить из того, что обе фирмы работают в целом ритмично на протяжении года, не испытывая сезонных, циклических или долговременных колебаний. При таком допущении можно дебиторскую задолженность по счетам на конец года отнести к сумме продаж за год, а запасы на конец года — к себестоимости продукции, реализованной за

год. В ином случае более уместно брать объем продаж и издержки за последние несколько месяцев года. Если запасы по месяцам существенно колеблются, то среднюю оборачиваемость исчисляют как отношение средних запасов по данным на конец месяца в течение года к себестоимости продукции, реализованной за год. При таком расчете неясно, однако, были ли запасы на конец года на приемлемом уровне. Если нас интересует уровень запасов на конец года, то к себестоимости реализованной за год продукции следует отнести именно эту величину. Такой показатель оборачиваемости можно сравнить с аналогичными показателями других фирм или той же фирмы за предшествующие годы.

Показатели оборачиваемости дебиторской задолженности и запасов также свидетельствуют о существенных различиях между обеими компаниями (табл. 9.4). По дебиторским счетам норма оборачиваемости компании *А* равна лишь $^2/_3$ соответствующего показателя фирмы *Б*. А если это выразить в виде периода инкассирования задолженности, то у компании *А* (34,3 дня) он почти на 50% больше, чем у компании *Б* (22,5 дня). По запасам норма оборачиваемости у компании *А* (4,45) значительно выше, чем у *Б* (2,81). Указанные различия представляются значительными для фирм одной отрасли. Работник банка постарается выяснить их причину.

Большая длительность периода инкассирования задолженности у фирмы *А* может быть обусловлена различными моментами. Например, политика фирмы *А* в области кредита и инкассирования попросту может быть менее жесткой, чем у *Б*, а это может означать, что дебиторы фирмы *А* не столь надежны, как у *Б*. Чтобы выяснить это, неплохо проанализировать условия предоставления кредита обеими компаниями и старую документацию по дебиторской задолженности, чтобы выявить суммы и длительность просрочек. Можно выяснить, что условия кредита у *А* отличны от *Б* или *А* предоставляет льготы определенным категориям клиентов. Возможно также, что каждая из фирм ориентируется на различных покупателей. Наконец, не исключено, что компания *Б* продает значительную часть дебиторской задолженности факторной фирме, в этом случае долги, которые будет взыскивать сама компания *Б*, возможно, менее надежны, чем у *А*, хотя на первый взгляд дело может выглядеть иначе. Таковы некоторые из наиболее распространенных причин различий в периодах инкассирования у отдельных фирм.

Серьезные различия в оборачиваемости запасов также, очевидно, заслуживают анализа. Они могут означать, что управление запасами в фирме *А* находится на более высоком уровне, чем в *Б*, но не исключены и другие объяснения. Фирмы, возможно, имеют дело с различными покупателями, используют разные каналы сбыта или выпускают неодинаковый ассортимент продукции. Не исключено, что компания *Б* продает значительную часть своей продукции на комиссионных началах (консигнация) и крупные запасы хранятся у комиссионеров. Еще одна возможность

заключается в том, что фирма *Б* хранит крупный страховой запас, опасаясь перебоев в отгрузке отдельных поставщиков. Это опять-таки лишь примеры того, что может повлиять на различия в коэффициентах оборачиваемости. Анализ этих показателей полезен преимущественно в том отношении, что он позволяет выявить возможные затруднения или слабые места фирмы. Как только последние выявлены, необходимо изучить, почему показатели резко отличаются от аналогичных данных по другим фирмам или от собственных показателей за прошлые годы.

Рассмотрев затем оборачиваемость всех активов и основного капитала, мы видим, что в целом активы оборачиваются почти с одинаковой скоростью, но оборачиваемость основного капитала у *Б* значительно выше, чем у *А*. Это, возможно, объясняется тем, что у *Б* более современное и производительное оборудование, или различиями в начислении амортизации, а также более высокой сменностью работы завода у *Б* — работой в ночные часы и выходные дни.

Привлечение средств

Финансовые показатели табл. 9.4 говорят о большей зависимости фирмы *А* от заемного капитала. Необходимо отметить, что при их исчислении отсроченные налоговые платежи считались задолженностью, хотя возможно, что срок платежа не наступит в течение очень длительного времени, а может быть, и никогда не наступит.

В дополнение к показателям задолженность/активы и задолженность/собственный капитал исчисляют отношение прибыли до вычета налогов и фиксированных платежей к сумме фиксированных платежей, именуемое «степенью покрытия фиксированных расходов». Хотя для исчисления указанного показателя мы воспользовались данными за 1980 г., банк на самом деле интересует то, насколько будущие фиксированные платежи фирмы, включая расходы по ссудам, которые предоставит банк, покрываются будущими доходами. При исчислении покрытия фиксированных расходов мы примем, что погашение основного долга составляет 100 тыс. долл. для *А* и 10 тыс. дол.— для *Б*. Фиксированные платежи включают арендную плату, процентные выплаты и погашение основного долга. Последнюю цифру необходимо исчислять до уплаты налогов, так как она не подлежит вычету из сумм, облагаемых налогами. Для этого сумму долга делят на единицу минус ставка подоходного налога. При ставке налога, равной 48%, сумму платежа делят на 0,52. Следовательно, чтобы уплатить 100 тыс. долл., фирма *А* должна заработать примерно 192 тыс. долл. до вычета налогов, а чтобы уплатить 10 тыс. долл., фирма *Б* должна заработать 19 тыс. долл. Как видно из табл. 9.5, степень покрытия фиксированных платежей у двух фирм весьма различна.

Если предположить, что вся прибыль может быть обращена на покрытие фиксированных платежей, компания *А* сумеет рассчитаться по ним даже при снижении прибыли на 60%, а *Б* —

Таблица 9.6

Покрытие фиксированных платежей в 1980 г. (суммы — в тыс. долл.)

	Компания *А*	Компания *Б*
Операционная прибыль	730	240
Уплата процентов	100	10
Погашение основной суммы долга (до вычета налогов)	192	19
Итого фиксированные платежи	292	29
Степень покрытия фиксированных платежей (%)	2,50	8,28

при снижении прибыли на 88%. Хотя показатель степени покрытия фиксированных платежей широко используют в качестве критерия финансового состояния, важно учитывать его недостатки. Числитель отношения (прибыль до вычета налогов и фиксированных платежей) — весьма грубый измеритель способности фирмы оплачивать необходимые расходы, а знаменатель не включает всех платежей, которые могут потребоваться от фирмы. Тем не менее показатель полезен, так как поступление средств действительно зависит в значительной мере от прибыли, а платежи по ссудам и не подлежащим расторжению договорам аренды во многих случаях представляют собой наиболее крупные финансовые обязательства фирмы. Расчет будущего покрытия фиксированных платежей не может, однако, служить надежной альтернативой прогнозам денежных поступлений и расходов. Этот показатель не выражен в форме денежных потоков; в нем, например, не учитываются средства, необходимые для пополнения оборотного капитала или чистого прироста основного капитала. Чтобы должным образом оценить способность фирмы погашать ссуды в будущем, необходимо разрабатывать прогнозы движения наличности, основанные на правдоподобных допущениях относительно объема продаж, продажных цен и издержек. Таким путем можно определить вероятность того, что заемщик сумеет выполнить условия, предусмотренные соглашением о предоставлении ссуды.

Прибыльность

Показатели прибыльности двух фирм представлены в табл. 9.6. Компания *А* более прибыльна по всем показателям. По сравнению с компанией Б она особенно хорошо функционирует с точки зрения акционеров. Помимо анализа этих показателей, работник банка постарается выяснить, имеются ли в практике бухгалтерского учета обеих фирм такие различия, которые способны повлиять на сравнения их прибыли. Если они есть, целесообразно выяснить возможность корректировки данных для обеспечения их сопоставимости. Банк пожелает также выявить тенденции в динамике прибыли обеих фирм на протяжении ряда лет.

Таблица 9.6

Прибыльность и покрытие фиксированных платежей (в %)

	Компания *А*	Компания *Б*
Операционная норма доходности	21,5	16,0
Доля прибыли в доходах	7,8	6,0
Норма прибыли на активы	9,6	8,0
Норма прибыли на обыкновенную акцию	23,4	10,4
Степень покрытия фиксированных платежей	2,50	8,28

Примечание. Расчет степени покрытия фиксированных платежей основан на предположении, что годовые платежи в погашение основного долга у фирмы *А* и *Б* равны соответственно 100 тыс. и 10 тыс. долл. (см. табл. 9.5).

Хотя очевидно, что компания *А* явно прибыльнее, чем *Б*, последняя меньше зависит от привлеченных средств, о чем свидетельствуют соответствующие коэффициенты и степень покрытия фиксированных платежей. Кому следует отдать предпочтение при предоставлении ссуды? Это зависит от ряда моментов, в том числе назначения ссуды и возможностей каждой фирмы на соответствующем рынке сбыта. Фирма *А* продемонстрировала свою способность получать высокую норму прибыли. Банкиру следует убедиться в том, что фирма *Б* может улучшить показатели прибыльности, прежде чем предоставлять этой фирме крупные кредиты.

Динамика показателей

Анализ динамики финансовых показателей фирмы за ряд лет нередко позволяет вскрыть важные процессы. Подобно тому как полезно сравнивать показатели одной фирмы с показателями других фирм или отрасли в целом, может оказаться также полезным выяснить, улучшаются или ухудшаются показатели фирмы и в каком отношении. По данным за 1980 г., компания *А* более прибыльна, чем *Б,* но, если прибыль компании *А,* исчисленная к активам, на протяжении ряда лет непрерывно снижалась, а у *Б* возрастала, анализ причин, возможно, покажет, что прибыль *Б* скоро приблизится к прибыли *А* и даже превысит ее. Во всяком случае, динамика финансовых показателей и прибыли представляет большой интерес, так как может подсказать, что ожидает фирму в будущем. Разумеется, направление изменений продаж и прибыли часто меняется, а иногда довольно резко, поэтому нецелесообразно строить прогноз прибыли исключительно на основе экстраполяции прошлых тенденций. Нередко желательно глубже изучить сильные и слабые стороны не только фирмы, обратившейся за кредитом, но и отрасли в целом. Это предполагает анализ состояния спроса и предложения в отрасли. В конечном

счете работника банка интересуют источники роста объема продаж и прибыли фирмы в прошлом и каковы они будут в перспективе.

Использование финансовых показателей для предсказания банкротств

В последние годы были предприняты обширные исследования с целью выяснить возможность использования финансовых показателей для предсказания неплатежеспособности фирм. Многие исследования в этой области ограничивались одной переменной и преследовали цель выявить такие показатели, которые, будучи взяты изолированно, могут служить для прогноза банкротства. Однако наилучший набор показателей для такого прогноза можно получить на основе модели с несколькими переменными. Одно исследование, основанное на этой модели, позволило отобрать пять коэффициентов, которые совместно обладают наилучшими прогностическими свойствами:

1. Чистый оборотный капитал/совокупные активы. Когда фирма испытывает финансовые затруднения, это отношение обычно снижается. Выяснилось, что этот показатель в модели с несколькими переменными более эффективен, чем разные коэффициенты ликвидности, взятые по отдельности
2. Нераспределенная прибыль/совокупные активы. Этот показатель — мерило кумулятивной прибыльности на протяжении ряда лет. Он, как правило, невелик для новых и недостаточно прибыльных фирм, которые часто терпят банкротства
3. Прибыль до выплаты процентов и налогов/совокупные активы. Это хороший измеритель отдачи активов фирмы до введения в анализ налогов и заемных средств
4. Рыночная стоимость акций/общая балансовая оценка всей задолженности. Как выяснилось, этот показатель в модели точнее предсказывает банкротства, нежели отношение балансовых показателей задолженности и собственного капитала. В связи с наличием этой переменной в модели последняя применима лишь к анализу фирм, акции которых обращаются на рынке
5. Объем продаж/совокупные активы. Это отношение характеризует способность данного набора активов генерировать продажу товаров. Сам по себе этот показатель плохо предсказывает банкротства, но в сочетании с четырьмя другими он по прогностическим свойствам занимает второе место в модели [1].

Хотя потребуются, вероятно, дополнительные исследования в области моделей прогнозирования банкротства, полученные результаты весьма обнадеживают. Установлено, например, что банкротство можно точно предсказать за два года, но точность прогноза быстро уменьшается по мере увеличения прогнозного периода. Это говорит о том, что самое резкое ухудшение финансового положения фирмы наступает за 2—3 года до банкротства. Анализ с помощью модели может быть весьма полезен работникам банка для выявления фирм, которые не заслуживают доверия, и еще более полезным при попытке выявить существующих заемщиков, финансовое состояние которых столь быстро ухудшается, что может потребовать принятия защитных мер.

[1] Edward I. Altman. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. — *Journal of Finance*, № 23, September 1968, p. 589—609.

ИСТОЧНИКИ СОПОСТАВИТЕЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ ИНФОРМАЦИИ

Финансовые показатели, рассчитанные для различных отраслей, можно найти в ряде источников, в том числе *Эньюэл стейтмент стадиз* фирмы «Роберт Моррис». В этом издании содержатся сводные финансовые данные почти по 300 различным отраслям, основанные на финансовых отчетах примерно 40 тыс. фирм. По каждой отрасли приводятся данные в целом и по четырем группам в зависимости от размера предприятий. Для каждой группы указаны число фирм и финансовые показатели, которые включают 11 коэффициентов, а также обычный баланс и отчет о доходах для группы фирм. Все статьи баланса приведены в процентном отношении к общей сумме активов, а статьи отчета о доходах — в процентах к объему продаж. Для каждого коэффициента в рамках одной группы фирм приведены три значения: верхний квартиль, медиана, нижний квартиль. При таком методе удается избежать искажений, возможных, когда в расчете средней арифметической используется несколько экстремальных значений, а также увидеть разброс показателей внутри каждой группы фирм. Например, если работник банка видит, что данный показатель какой-то фирмы намного выше верхнего квартиля или меньше нижнего квартиля, это заставляет насторожиться. Издатели справочника указывают, что цифры содержат определенные неточности. Во-первых, выборка компаний не является строго научной. Во-вторых, многие компании функционируют в нескольких отраслях, но значатся они в основной отрасли своей деятельности. Поэтому издатели рекомендуют использовать цифры в качестве общего ориентира, а не как абсолютные нормативы для данной отрасли.

Другим источником финансовых данных по многим отраслям служит фирма «Дан энд Брэдстрит». Ежегодно в трех осенних выпусках *Данз ревью* приводится 14 показателей для 22 типов компаний розничной торговли, 32 типов — оптовой торговли и 71 типа — промышленных компаний. За немногими исключениями, число фирм в каждой из 125 категорий колеблется от 50 до 250. Как и в первом источнике, приводятся верхний квартиль, медиана и нижний квартиль для каждого показателя, но фирмы не сгруппированы по величине активов. Интересно отметить, что лишь 6 показателей из 14 совпадают в обоих источниках (см. табл. 9.7).

КАССОВЫЕ СМЕТЫ И ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ РАСЧЕТЫ

При решении вопроса о предоставлении ссуды хозяйственной фирме важно не только учитывать источники средств для погашения ссуды, но и предвидеть, каким будет финансовое положение заемщика в течение всего срока погашения. Такого рода ин-

Таблица 9.7

Финансовые показатели, приводимые в *Эньюэл стейтмент стадиз* и *Данз ревью*

	Эньюэл стейтмент стадиз	*Данз ревью*
Ликвидность:		
1. Коэффициент покрытия	да	да
2. Коэффициент ликвидности	да	нет
3. Запасы/собственный и оборотный капитал	нет	да
4. Текущая задолженность/запасы	нет	да
5. Основной капитал/материальные элементы основного капитала	да	да
Оборачиваемость:		
6. Оборачиваемость собственного капитала	да	да
7. Оборачиваемость собственного оборотного капитала	да	да
8. Оборачиваемость по дебиторским счетам	да	нет
9. Период инкассирования	нет	да
10. Оборачиваемость материальных запасов	да	да
Привлечение средств:		
11. Краткосрочная задолженность/материальные элементы основного капитала	нет	да
12. Консолидированный долг/собственный оборотный капитал	нет	да
18. Общая задолженность/материальные элементы основного капитала	да	да
14. Задолженность под обеспечение/капитальные фонды	да	нет
Прибыльность:		
15. Доля прибыли в доходах	нет	да
16. Прибыль до вычета налогов/собственный капитал	да	нет
17. Прибыль/материальные элементы основного капитала	нет	да
18. Прибыль до уплаты налогов/совокупные активы	да	нет
19. Прибыль/собственный оборотный капитал	нет	да

Примечание. В показателе 14 капитальные фонды включают акционерный капитал и второстепенную задолженность (*subordinated debt*).

формация содержится в кассовых сметах и предварительных финансовых отчетах. Хотя эти отчеты нередко весьма приблизительны, их составление и использование необходимы в целях планирования. Точность предварительных расчетов в значительной мере зависит от допущений относительно будущего развития, поэтому сотрудников банка, отвечающих за кредит, интересует обоснованность этих допущений. Если в основе прогноза о значительном увеличении прибыли лежит, к примеру, допущение о беспрецедентном росте продаж или резком снижении удельных затрат, то он наверняка будет поставлен под сомнение. Не все заемщики представляют банку предварительные финансовые отчеты. Многие не привыкли к таким прогнозам, а в ряде случаев они не

нужны. Если ссуда выдается на короткий срок и надежно обеспечена, то сложные расчеты не требуются. Чем продолжительнее срок погашения ссуды, тем настоятельнее необходимость в предварительных расчетах для должной оценки кредитной заявки.

Кассовые сметы крупных фирм обычно составляют преимущественно на основе информации, содержащейся в прогнозных расчетах и балансах. Удовлетворительный анализ предполагаемых источников и направлений использования денежных средств обычно можно осуществить на основе отчетов о доходах и сравнительных балансовых данных. К числу источников притока денежных средств относятся сокращение активов и увеличение обязательств и собственного капитала фирмы, а путей их использования — увеличение активов и снижение задолженности и собственного капитала. Сопоставление с прогнозируемыми показателями позволяет обнаружить некоторые важные детали, лежащие в основе изменения балансовых сумм. Чистую прибыль и списания, не требующие наличных денег (главным образом амортизацию), можно трактовать как источник наличности, а дивиденды и приращение к валовому основному капиталу — как формы использования денежных средств.

Пример простой кассовой сметы хозяйственной фирмы представлен в табл. 9.8. Эта смета составлена на основе сопоставления балансовых данных и расчета предполагаемых доходов

Таблица 9.8

Кассовая смета компании *A* (в тыс. долл.)

	1981 г.
Источники денежных средств:	
Прибыль после вычета налогов	338
Дивиденды	218
Нераспределенная прибыль	120
Начисление амортизации	280
Увеличение обязательств:	
Счета к оплате	70
Начисленный подоходный налог	70
Накопленные обязательства	10
Уменьшение прочих активов	15
Итого	565
Использование денежных средств:	
Капитальные затраты	350
Увеличение активов (кроме основного капитала):	
Дебиторские счета	40
Материальные запасы	30
Уменьшение обязательств	
Векселя к оплате (краткосрочные)	20
Долгосрочная задолженность	100
Итого	540
Увеличение денежных средств	25

(табл. 9.9 и 9.10). Из сметы видно, что основную часть потребности в денежных средствах предполагается покрыть за счет нераспределенной прибыли и амортизации, а остальную часть — за счет прироста суммы счетов к оплате и других обязательств,

Таблица 9.9

Сопоставительные балансы компании *А* (в тыс. долл.)

	31 декабря 1981 г. (ожид.)	31 декабря 1980 г. (факт.)	Увеличение (уменьшение)
Активы:			
Наличность	225	200	25
Дебиторские счета	440	400	40
Материальные запасы	630	600	30
Итого оборотный капитал	1295	1200	95
Основной капитал			
Первоначальная стоимость	3850	3500	350
Амортизация	1680	1400	280
За вычетом амортизации	2170	2100	70
Прочие активы	85	100	—15
Всего активы	3550	3400	150
Обязательства и собственный капитал			
Счета к оплате	470	400	70
Векселя к оплате	80	100	—20
Накопленные обязательства	110	100	10
Итого краткосрочные обязательства	660	600	60
Долгосрочные обязательства	900	1000	—100
Начисленный подоходный налог	470	400	70
Обыкновенные акции	400	400	—
Нераспределенная прибыль	1120	1000	120
Всего	3550	3400	150

Таблица 9.10

Расчет ожидаемых доходов компании *А* (тыс. долл.)

	1981 г.
Объем продаж	4500
Себестоимость проданных товаров	
Денежные расходы (без арендной платы)	2540
Арендная плата	55
Амортизация	280
Итого	2875
Валовая прибыль	1625
Торговые и административные расходы	830
Операционная прибыль	795
Уплаченные проценты	90
Прибыль до вычета налогов	705
Налоги (федеральные и штатов)	367
Прибыль после вычета налогов	338
Дивиденды	218

начисленных (но неоплаченных) налогов, а также небольшого снижения прочих активов. Основными формами использования денежных средств служат капитальные затраты и уменьшение долгосрочной задолженности. Возрастут также дебиторская задолженность и материальные запасы (в основном, очевидно, в результате увеличения суммы продаж, ожидаемого в 1981 г.); несколько уменьшится сумма векселей, подлежащих оплате в течение года. Если кредитор рассматривает вопрос о предоставлении компании *A* пятилетней ссуды, важно получить аналогичные кассовые сметы для каждого года. Кроме того, при существенных колебаниях потребности компании во внешнем финансировании в течение данного года банк должен потребовать от заемщика квартальные, а возможно, и месячные расчеты.

Предварительные финансовые расчеты, которые служат источником информации для кассовых смет, могут быть непосредственно использованы для оценки степени риска, с которым сопряжена предполагаемая ссуда. Для этой цели на их основе можно рассчитать финансовые показатели точно так же, как и на основе фактических данных. Анализ кассовых смет и предварительных расчетов с предоставлением ссуды не кончается. В будущем фактические результаты и финансовое положение заемщика можно сравнить с этими предварительными наметками и увидеть, почему прибыль и финансовое положение заемщика лучше или хуже, чем ожидалось, а это может оказаться полезным при решении вопроса о мерах, необходимых для защиты интересов банка.

ЛИТЕРАТУРА

Baughn, William H., and Charles E. Walker (eds.). The Bankers' Handbook. Homewood, Ill., Dow Jones-Irwin, 1966, Part III.

Bernstein, Leopold. Understanding Corporate Reports. Homewood, Ill., Dow Jones — Irwin, 1974.

Duns Review. Fall issues, annually.

Faulke, Roy A. Practical Financial Statement Analysis. 6th ed. New York, McGraw-Hill Book Co., 1968.

Helfert, Erich A. Techniques of Financial Analysis. Homewood, Ill., Richard D. Irwin, Inc., 1972.

Lev, Baruch. Financial Statement Analysis; A New Approach. Englewood Cliffs, New Jersey, Prentice Hall, Inc., 1974.

Levine, Sumner, (ed.). Financial Analysts Handbook. Homewood, Ill, 1975, Section 4, Richard D. Irwin, Inc., 1975.

Robert Morris Associates, *Annual Statement Studies*. Philadelphia, Pa., annually.

O'Malia, Thomas J. Banker's Guide to Financial Statements. Boston, Bankers Publishing Company, 1976.

Глава 10

ПОЛИТИКА И ПРАКТИКА ВЫДАЧИ ССУД

Ссуды относятся к числу самых важных видов банковских активов и приносят банкам основную часть их доходов. Хотя сумма кредитов колеблется в зависимости от состояния хозяйственной конъюнктуры, за послевоенные годы она существенно возросла (см. рис. 1.1). Объем кредитных операций всех банков с застрахованными депозитами за 1950—1960 гг. удвоился, а впоследствии возрос еще в четыре раза. Эти цифры во многом объясняются инфляцией, но, даже если внести поправки на повышение цен, прирост был значительным.

КЛАССИФИКАЦИЯ ССУД

Банковские ссуды можно классифицировать по различным признакам, в том числе по назначению, наличию и характеру обеспечения, срокам, методам погашения и характеру их происхождения. Существуют также другие признаки, но и приведенных достаточно, чтобы охарактеризовать кредитные операции коммерческих банков.

Назначение

Обычно ссуды классифицируют по назначению и характеру использования заемных средств. К примеру, выделяют ссуды торговым и промышленным предприятиям, ссуды под недвижимость, потребительский кредит и т. д. Классификация, используемая органами банковского контроля, и сумма кредита каждого вида на конец 1977 г. представлены в табл. 10.1. Отметим, что на ссуды торговым и промышленным предприятиям приходилась наибольшая часть всех кредитов, затем следовали ссуды под недвижимость и потребительский кредит. На указанные три вида ссуд приходится почти 85% общей суммы кредита.

Обеспеченные и необеспеченные ссуды

Обеспеченные ссуды предполагают наличие того или иного залога. Примером может служить ссуда, обеспеченная закладной под автомобиль или другой вид движимого имущества. В качестве обеспечения ссуды могут использоваться самые различные

Таблица 10.1

Ссуды коммерческих банков с застрахованными депозитами на 31 декабря 1977 г.

	Сумма (млн. долл.)	%
Ссуды торговым и промышленным предприятиям	197 092	32,2
Ссуды под недвижимость — всего	178 607	29,2
Строительство и благоустройство территории	21 395	
Под обеспечение земельными участками	7 732	
Под обеспечение жилыми 1—4-квартирными домами		
Управлением по кредитованию жилищного строительства в сельской местности (УКЖС) и под гарантию Управления по делам ветеранов	7 868	
прочие	88 897	
Под обеспечение многоквартирными домами (5 и более квартир)		
застрахованные (УКЖС)	405	
прочие	4 506	
Под обеспечение другой недвижимостью *	47 803	
Ссуды частным лицам — всего	141 252	23,1
Покупка в рассрочку легковых автомобилей	49 864	
Кредитные карточки и аналогичные платежные схемы торговых учреждений		
кредитные карточки (запись по открытому счету)	14 695	
кредитные чеки и возобновляемые ссуды	3 779	
Покупка других потребительских товаров в рассрочку:		
передвижные дома (без туристских трейлеров)	9 126	
прочие потребительские товары	8 378	
Ссуды в рассрочку на ремонт и модернизацию домов	7 321	
Другие ссуды в рассрочку на индивидуальные и семейные бытовые цели	20 151	
Ссуды с разовым погашением на индивидуальные и семейные бытовые цели	27 937	
Ссуды финансовым учреждениям — всего	36 816	6,0
Инвестиционным трастам (недвижимость) и компаниям ипотечного кредита	9 074	
Коммерческим банкам внутри США	3 152	
Банкам в зарубежных странах	7 245	
Другим депозитным учреждениям	1 747	
Другим финансовым учреждениям	15 597	
Ссуды фермерам	25 714	4,2
Ссуды на приобретение или хранение ценных бумаг — всего	17 111	2,8
Брокерам и дилерам по операциям с ценными бумагами	12 781	
Другие ссуды	4 330	
Прочие ссуды	16 115	2,6
Общая сумма кредита	612 706	100,0

Источник. FDIC, *Annual Report*, 1977.
* Нефермерской собственностью и нежилыми строениями.

виды активов и товаро-распорядительных документов — недвижимость, складские квитанции, дебиторские счета, промышленные здания и оборудование, сохранные расписки, коносаменты с передаточными надписями, партии нефти, акции корпораций и облигации. Основное требование к таким активам — их реализуемость. Главная причина, по которой банки требуют обеспечения,— риск понести убытки в случае нежелания или неспособности заемщика погасить ссуду в срок. Обеспечение не гарантирует погашения ссуды, но уменьшает риск, так как в случае ликвидации банк становится привилегированным кредитором, т. е. получает преимущество перед другими кредиторами в отношении любого вида активов, которые служат обеспечением банковской ссуды.

Рыночная стоимость активов, которые служат обеспечением ссуды, может снизиться, а это при вынужденной распродаже может не позволить выручить средства, достаточные для погашения долга. При выработке условий займа необходимо обеспечить банку преимущественное право распоряжения залогом, а стоимость последнего должна быть не меньше, а иногда и больше, размера ссуды. Если стоимость залога превышает размер ссуды, а банк вынужден продать его, излишек возвращается заемщику. Если залог недостаточен для погашения ссуды, банк в ряде случаев может добиться решения суда о возмещении разницы. Это позволяет банку предъявить иск на другое имущество или доходы заемщика, если он ими располагает. В последние годы в ряде штатов приняты законы, которые ограничили возможности предъявления таких исков в области потребительского кредита. В большинстве случаев это означает, что решение суда утрачивает силу, если величина долга меньше определенного уровня. Цель указанных ограничений — предотвратить чрезмерное удорожание товаров длительного пользования для населения. Указанные ограничения увеличили риск, связанный с предоставлением кредита, и в конечном счете они приведут к тому, что кредит станет менее доступен для определенных категорий заемщиков. Потребительским кредитом будут во все большей степени пользоваться лишь те заемщики, которые имеют устойчиво хорошую репутацию в банке.

Обеспечение ссуд необходимо по ряду причин. Одна из наиболее распространенных — это, пожалуй, непрочное финансовое положение заемщика. Оно может проявляться по-разному: в наличии крупной задолженности кредиторам, плохом руководстве и недостаточности доходов. При таком финансовом положении заемщик вынужден подкреплять доверие к себе, закладывая какое-либо имущество. Наличие залога дает банку и определенное психологическое преимущество. Пока у заемщика заложено больше капитала, чем у банка, а банк находится в привилегированном положении и может лишить права выкупа залога при нарушении кредитной сделки, заемщик будет стремиться погасить долг. Обеспечение зависит и от срока ссуды. По мере его удлинения риск неуплаты возрастает, поэтому ссуда на приобретение

недвижимости, например, почти всегда предоставляется под обеспечение.

Начиная с 30-х годов конгресс США создал несколько федеральных органов, одной из функций которых является гарантирование ссуд, предоставленных коммерческими банками и некоторыми другими финансовыми учреждениями. Гарантии могут принимать форму прямой гарантии, страхования или обязательства взять на себя часть ссуды после ее предоставления. Например, Федеральная администрация жилищного строительства обеспечивает ссуды под недвижимость и на цели реконструкции, Администрация по делам мелких предприятий заключает договоры с коммерческими банками об участии в предоставлении ссуд небольшим фирмам.

При выдаче необеспеченных ссуд особое внимание уделяется репутации и финансовому положению заемщика, его будущим доходам и состоянию его прошлых платежей по ссудам. Вопреки распространенному мнению наиболее крупные ссуды и наибольший объем кредита часто предоставляются банками без всякого обеспечения. Крупнейшие торговые фирмы получают кредит именно на такой основе. Некоторые компании рассматриваются банками в качестве первоклассных заемщиков, и во многих случаях они получают ссуды из льготного процента. У этих компаний квалифицированное руководство, производимые ими товары и услуги пользуются большим спросом на рынке, у них сравнительно устойчивая прибыль и прочное финансовое положение. Они представляют своим банкам финансовые отчеты, на основе которых относительно просто определить финансовое состояние и проследить историю их успехов.

Необеспеченные ссуды выдаются не только деловым фирмам — этой привилегией пользуются многие частные лица. Лица, которые имеют собственные дома, постоянную работу на протяжении многих лет и своевременно погашали долги магазинам и банку, обычно могут получить ссуды без обеспечения. Способность и готовность того, кто запрашивает ссуду, погасить долг проецируется на различные ситуации. При этом, разумеется, принимается во внимание, какова будет очередь банка, как обычного кредитора, в случае ухудшения дел у заемщика, на что будут претендовать прочие кредиторы по обеспеченным и необеспеченным ссудам, сумеет ли банк добиться возмещения ссуды, не будучи привилегированным кредитором.

Срок погашения

В соответствии со сроком погашения банковские ссуды можно разделить на кратко-, средне- и долгосрочные. К первым обычно относят ссуды, предоставляемые на год или меньше, среднесрочным — на срок от одного до 7—8 лет, а долгосрочным — на более продолжительные сроки. Краткосрочную ссуду можно оформить на определенный период — в пределах года — или до востребо-

вания. Ссуда до востребования не имеет фиксированного срока, и банк может потребовать ее погашения в любое время. При предоставлении ссуды до востребования часто предполагается, что заемщик сравнительно ликвиден и что активы, в которые вложены заемные средства, могут быть превращены в наличность в очень короткий срок.

Определение среднесрочной ссуды страдает значительной расплывчатостью. Нередко ссуду, выданную на 10 лет, относят к среднесрочным. Многие потребительские ссуды можно считать среднесрочными. Срочные ссуды фирмам, которые получили большое распространение в последние годы, предоставляются на срок в 10 лет и меньше. Наиболее распространенным типом долгосрочных ссуд является кредит на приобретение домов и финансирование строительства зданий торгового и производственного назначения.

Методы погашения

Банковские ссуды могут погашаться единовременно или в рассрочку. В первом случае ссуду часто именуют *прямой*; под этим подразумевают, что весь основной долг по ссуде должен быть погашен на одну конечную дату. Проценты же могут уплачиваться через различные промежутки времени или по истечении срока займа. Ссуды в рассрочку предполагают периодическое погашение основной суммы долга, как правило, равными частями. Платежи могут быть месячными, квартальными, полугодовыми или ежегодными. При выдаче ссуды в рассрочку действует принцип, согласно которому сумма ссуды списывается частями на протяжении действия соглашения. В этом случае погашение ссуды не столь обременительно для заемщика, как при единовременной уплате. Погашение частями, особенно ссуд под недвижимость, можно сравнить с арендной платой при аренде дома, в отличие от его покупки. Ссуды в рассрочку служат для многих инструментом планирования своего бюджета. К этим ссудам прибегают не только потребители и не только при покупке недвижимости. На такой основе предоставляются фирмам многие срочные займы, причем уплата тесно увязывается с размерами дохода заемщика.

Источник

Портфель ссуд коммерческого банка пополняется из трех главных источников: за счет непосредственных заемщиков, приобретения векселей у дилеров по продаже автомобилей и других потребительских товаров, приобретения векселей у дилеров по операциям с коммерческими бумагами. Подавляющая часть ссуд предоставляется непосредственно заемщикам, которые обращаются за кредитом в контору банка. Выдача ссуды удостоверяется долговым обязательством, подписанным заемщиком, или векселями с платежом заемщику и индоссированными в пользу банка с

правом регресса. Значительную долю ссудного портфеля у многих банков составляют векселя, купленные у дилеров по продаже различных товаров. Так как указанные кредитные инструменты являются краткосрочными и высоколиквидными, их обычно считают частью вторичного банковского резерва.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ССУДНЫХ ОПЕРАЦИЙ БАНКОВ

По ряду причин ссудные операции банков строго регулируются. Одна из них — стремление обеспечить надежность их операций, что проявляется, например, в ограничении суммы кредита, который может быть предоставлен одному заемщику. Цель такого ограничения — избежать чрезмерной концентрации и уменьшить риск. В последние годы конгресс США принял несколько законов в защиту заемщиков, которые распространяются на все кредитные учреждения, включая коммерческие банки. К ним относятся: Закон о достоверной информации в кредитовании (1968 г.), задача которого — гарантировать, что возможные заемщики будут осведомлены о реальных издержках по ссуде, за которой они обращаются; Закон о достоверной оценке кредитоспособности (1971 г.), одна из его основных целей — не допустить отказа в предоставлении заемщику ссуды из-за наличия ошибочных сведений в его досье; Закон о равных кредитных возможностях (1974 г.), который запрещает кредиторам проводить дискриминацию заемщиков по полу, семейному положению, расовой принадлежности, цвету кожи, религии, национальности или в связи с получением средств из общественных фондов.

Другая причина регулирования банковского кредитования — стремление стимулировать или ограничить предоставление определенных видов ссуд в связи с их ожидаемым воздействием на экономику. Закон о реинвестировании (1977 г.), например, призван поощрять предоставление кредитов в районах с низкими и умеренными доходами. Инструкция *U* к Федеральному резервному акту, принятая в соответствии с Законом о фондовых биржах (1934 г.), ограничивает размер ссуды для приобретения и хранения ценных бумаг и призвана уменьшить спекуляцию.

Наиболее важное ограничение, налагаемое на банковские ссуды,— это, пожалуй, размер кредита, который можно предоставить одному заемщику. Это ограничение обычно именуют *«правилом десяти процентов»*, согласно которому размер кредита, выданного одному заемщику, не должен превышать 10% от суммы акционерного и резервного капитала банка (с включением суммы необеспеченных векселей и облигаций). Указанное правило налагает, конечно, более жесткие ограничения на мелкие, а не крупные банки. Последние в состоянии удовлетворить кредитные заявки многих крупных заемщиков; когда же они не могут этого сделать, банк делит ссуду с другими банками на основе соглашения о совместном кредитовании.

Ограничительный эффект «правила десяти процентов» несколько ослабляется благодаря ряду исключений. Обязательства в форме тратт или переводных векселей, выписанных под реальные ценности, не подпадают под это правило; сюда относятся финансирование внешней торговли и значительная часть товарооборота внутри США. Исключаются из действия правила и обязательства, возникающие на основе операций по учету торговых и промышленных векселей. Сюда входит косвенное финансирование потребительских товаров, которое занимает довольно значительное место в потребительском кредите. Важное изъятие из правила, по меньшей мере частичное, связано с кредитованием запасов тех легкореализуемых биржевых товаров, которые, будучи обеспечены транспортными, складскими или другими товаро-распорядительными документами, застрахованы (если страхование в этом случае общепринято). Например, в случаях когда рыночная стоимость имущества, служащего обеспечением займа, составляет 115%, банк может выдать ссуду, равную 25% своего капитала и резервов. Размер ссуды такого рода может быть увеличен в соответствии с повышением рыночной стоимости залога. Если последняя равна 140%, ссуда может составить 50% капитала и резервов банка и выдаваться на срок в 10 месяцев. Такое, с виду произвольное, толкование правила о 10% связано с тем, что ссуды, имеющие такое обеспечение, сопряжены с минимальным риском, 10%-ное ограничение призвано уменьшить риск, связанный с предоставлением кредита одному заемщику; поэтому, если ссуды хорошо обеспечены или выданы под залог, который сохранит свою ценность на протяжении всего срока ссуды, исключения из этого правила оправданны. Правило ограничивает возможность небольшого банка предоставлять кредиты относительно крупным заемщикам, в результате чего такой банк вынужден обращаться к крупным банкам для участия в выдаче ссуд, превышающих законные лимиты. Это побуждает также банк увеличивать акционерный капитал и резервы, благодаря чему он может предоставлять более крупные ссуды. По этой же причине лимит кредитования стимулировал слияние банков.

Выдача ссуд под недвижимость строго регулировалась с момента принятия Закона о национальных банках 1864 г., но в последние годы наблюдалось смягчение этих ограничений. Были увеличены как размер ссуд, которые банк вправе предоставить, так и сроки ссуд под частные жилые строения. Эти ограничения будут рассмотрены подробнее в главе, посвященной ссудам под недвижимость. С 1974 г. коммерческим банкам разрешено выдавать ссуды под вторичные закладные, но их размер ограничен 20% капитала и резервов.

Размер и назначение ссуд, выдаваемых должностным лицам, тщательно контролируется, а ссуды ревизорам запрещены. Как правило, банкам запрещено выдавать ссуды, обеспеченные их акциями. Если бы ссуды под такое обеспечение разрешались, это позволило бы владельцам банка брать у него ссуды за счет

капитала, необходимого для защиты интересов вкладчиков. Смысл закона очевиден — такая практика противоречила бы интересам общества. Тем не менее национальным банкам разрешено выдавать ссуды, обеспеченные их собственным акционерным капиталом, в том случае, когда это необходимо для предотвращения убытков по другим долгам, возникшим ранее законным образом. Если эта ссуда не может быть погашена, акции банка должны быть проданы с публичных или частных торгов в течение шести месяцев.

Тщательно контролируются также ссуды филиалам и банковским холдинг-компаниям. Как правило, вкладывать средства или покупать бумаги этих организаций банкам не разрешено. Но при определенных условиях банк вправе предоставить им ссуду. Рыночная стоимость обеспечения такой ссуды должна быть по меньшей мере на 20% больше размера предоставленного кредита, если только речь не идет о государственных ценных бумагах; в этом случае превышение может быть меньшим. Указанные правила не распространяются на дочерние предприятия, которые владеют конторскими помещениями или же предоставляют в пользование сейфы.

Обеспеченные банковские ссуды должны удовлетворять различным требованиям, установленным регулирующими и контрольными инстанциями для того, чтобы банк мог предъявить обоснованный и неопровержимый иск. Ссуды национальных банков под недвижимость, например, должны быть обеспечены закладной, актом передачи в доверительное управление (*trust deed*) или другим документом, удостоверяющим преимущественное право на арест имущества без ограничений. Ссуды под залог арендованной собственности возможны лишь в том случае, когда аренда заканчивается по меньшей мере через 10 лет после срока погашения ссуды. Обычно банки не вправе принимать в качестве обеспечения вторичные закладные, за исключением тех случаев, когда возврат ссуды находится под угрозой и желателен добавочный залог. Когда в качестве залога фигурируют складские документы, соответствующие товары должны находиться в исключительном владении и в распоряжении подлинно независимого склада общего пользования. Ссуды, обеспеченные стоимостью страхового полиса, должны признаваться компанией страхования жизни. Необеспеченные ссуды и даже крупные обеспеченные ссуды должны иметь обоснование в соответствующих кредитных досье. В противном случае ревизоры могут считать их не отвечающими правилам.

ССУДНАЯ ПОЛИТИКА

Ограничения, налагаемые законодательством и административными правилами, не дают ответа на многие вопросы, относящиеся к обеспечению безопасности, надежности и прибыльности ссудных операций банков, Остаются неразрешенными вопросы

относительно величины ссудного портфеля, желательных сроков погашения и типов выдаваемых ссуд. Эти и другие проблемы обязан решать каждый банк. Поэтому желательно четко сформулировать политику предоставления ссуд, которая позволяла бы определять направление использования средств акционеров и вкладчиков, регулировать состав и объем ссудного портфеля, а также выявлять обстоятельства, при которых целесообразно предоставлять ссуду. В последние годы все больше и больше банков вырабатывают и письменно фиксируют принципы политики в области предоставления ссуд. Контролер денежного обращения требует этого от национальных банков. Выражение политики в письменной форме преследует несколько целей, самая важная из которых — дать ориентиры работникам банка, ведающим кредитами, и обеспечить большее единообразие в кредитной практике.

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ССУДНУЮ ПОЛИТИКУ БАНКА

Ссудные операции важны как для банка, так и для района, который он обслуживает, поэтому при формулировании ссудной политики следует тщательно учитывать много факторов. В значительной мере эти же факторы определяют размер и структуру вторичных резервов и инвестиций банка. Многие факторы рассматривались в других разделах настоящей книги и здесь будут лишь упомянуты. Наиболее важными из них являются:

1. Наличие капитала
2. Степень рискованности и прибыльность различных видов ссуд
3. Стабильность депозитов
4. Общее состояние экономики страны
5. Воздействие денежно-кредитной и финансовой политики
6. Способности и опыт банковского персонала
7. Потребности в кредите района, обслуживаемого банком.

Капитал банка призван оградить интересы вкладчиков. Соотношение капитала и депозитов определяет степень риска, который может взять на себя банк. Банки, располагающие относительно крупным капиталом, могут предоставлять более длительные и рискованные ссуды.

Для успешного функционирования банка необходима прибыль, поэтому все банки учитывают этот важный фактор при разработке ссудной политики. Одни банки придают ему больше значения, чем другие. Банки, испытывающие более острую потребность в прибыли, могут придерживаться более агрессивной ссудной политики по сравнению с банками, для которых прибыль не имеет решающего значения. Такая агрессивная политика может проявляться в относительно высокой доле срочных ссуд и потребительского кредита, которые обычно приносят более высокий процент по сравнению с краткосрочными ссудами торговым и промышленным фирмам.

Формулируя свою ссудную политику, банк должен учитывать характер колебаний и категорию депозитов. Банк вправе предоставлять ссуды после того, как образованы достаточные первичные и вторичные резервы. И хотя оба вида резервов призваны учитывать предсказуемые колебания депозитов и спроса на ссуды, наличие непредсказуемого спроса заставляет банки при формулировании ссудной политики принимать во внимание стабильность депозитов.

На ссудную политику влияет состояние экономики района, обслуживаемого банком. Устойчивость хозяйства в большей мере способствует проведению либеральной ссудной политики, нежели подверженность его сезонным и циклическим колебаниям. В периоды экономических спадов и подъемов вклады испытывают более резкие колебания, чем в условиях хозяйственной стабильности. Необходимо учитывать также состояние экономики страны в целом. Факторы, которые отрицательно влияют на общехозяйственную ситуацию, если они приняли крупные масштабы, могут в конечном счете воздействовать и на местные условия.

Способность банков предоставлять ссуды зависит от денежно-кредитной и фискальной политики. Когда в распоряжение коммерческих банков предоставляются дополнительные резервы, ссудные возможности банков возрастают. В этих условиях банки могут придерживаться более либеральной ссудной политики, нежели в ситуации, когда сдерживается или сокращается рост банковских резервов.

Немаловажное значение при выработке ссудной политики банка имеет квалификация работников, осуществляющих кредитные операции. Например, одни работники могут иметь значительный опыт в области кредитования торговых и промышленных предприятий, но не сталкиваться в своей практике с предоставлением ссуд под недвижимость. Другие могут специализироваться на потребительском кредите. Одной из возможных причин медленного приобщения банков к сфере потребительского кредита было, по-видимому, отсутствие квалифицированного персонала. Некоторые банки обладают такой репутацией в определенных областях кредита, что могут влиять на ссудную политику других банков.

Само собой разумеется, что на кредитную политику коммерческого банка оказывает влияние специфика обслуживаемого района. Основная цель выдачи банкам чартера — удовлетворение потребности в кредите обслуживаемого района. Если банк этого не делает, то в его существовании мало смысла. Банки морально обязаны предоставлять ссуды заемщикам, которые подали разумные и экономически обоснованные кредитные заявки. Например, банки в районах, где преобладает животноводство, не могут отказаться от кредитования этой отрасли, а должны строить свою политику с учетом запросов соответствующих хозяйств.

ЭЛЕМЕНТЫ ССУДНОЙ ПОЛИТИКИ

Район деятельности

Выбор района, который предполагает обслуживать данный банк, зависит от многих моментов, в том числе от ресурсов банка и его способности контролировать или поддерживать тесный контакт с заемщиками, конкуренции, спроса на кредит. По некоторым видам ссуд банки могут и не ограничивать свою деятельность определенным районом. Например, очень крупные банки предоставляют ссуды крупным общенациональным фирмам независимо от места нахождения их главной конторы.

Виды предоставляемых услуг

Какие виды ссуд лучше всего подходят для банка, должно определить руководство банка. Одними из самых существенных соображений, учитываемых при принятии решения, являются риск, сопряженный с различными видами ссуд, необходимость диверсификации для распределения риска, потребность в ликвидности, категории клиентов, с которыми банк хотел бы иметь дело, квалификация персонала и, разумеется, относительная прибыльность различных видов кредита. Насколько это осуществимо, банки делят ссудный портфель между широкими группами ссуд — промышленно-торговыми, потребительскими и сельскохозяйственными — и стремятся к широкой диверсификации внутри этих групп.

Приемлемое обеспечение и кредитоспособность

Для того чтобы ускорить оформление ссуд, уменьшить риск и обеспечить единый подход, в ссудной политике банка необходимо предусмотреть, что́ можно считать приемлемым обеспечением и кредитоспособностью. Если по каким-то ссудам нужно потребовать обеспечения, работник банка должен иметь ориентиры, что́ можно считать приемлемым залогом. К примеру, некоторые банки могут принимать в качестве обеспечения дебиторские счета лишь при условии уведомления плательщика о передаче счетов банку или же не принимать потребительские товары как обеспечение ссуд при покупке этих товаров в рассрочку. Кроме того, банк может неодобрительно относиться к потребительским ссудам, гарантированным друзьями или родственниками заемщика. Банки могут избегать предоставления ссуд под залог зданий специального назначения. Кредиты на строительство могут выдаваться только в тех случаях, когда работы осуществляются под наблюдением сведущего архитектора, а подрядчик предоставил гарантийное письмо о завершении объекта и приемлемое обеспечение. Банки могут ограничивать сумму кредита определенной долей реальной рыночной стоимости движимого имущества фермера или розничной цены автомобиля. Некоторые объекты могут

вообще не приниматься в залог, например автомобили, выпущенные более пяти лет назад, или скоропортящиеся товары. Банки могут ограничивать размер потребительского кредита одному заемщику определенным процентом его годового дохода после вычета налогов. В случае если залог приемлем, работнику банка необходимо знать ориентировочную сумму кредита под это обеспечение.

Банки получают много кредитных заявок от лиц и фирм, которые не обладают приемлемой кредитоспособностью. Чтобы сберечь время кредитного отдела и соответствующих работников банка, целесообразно указать, что́ считается приемлемым. Можно ограничить выдачу потребительских ссуд лишь кругом лиц, которые имеют работу в данный момент и проработали определенное время, имеют гарантированный доход и хорошую репутацию в качестве заемщиков. Кредит фирмам может быть ограничен теми из них, которые функционировали в течение определенного времени и доказали способность с прибылью производить какую-либо продукцию или оказывать определенные услуги.

Срок погашения ссуды

Тщательно разработанная ссудная политика должна, разумеется, включать и вопрос о сроках кредита. Эти сроки влияют на ликвидность банка и на риск, сопряженный с ссудами. Срочные ссуды фирмам в общем менее ликвидны по сравнению с краткосрочными ссудами на 30, 60 и 90 дней, а 20-летняя ссуда под недвижимость не столь ликвидна, как ссуда, предоставленная на 10 лет. По мере удлинения сроков ссуды возрастает также и риск. Некоторые банки не склонны предоставлять ссуды под недвижимость на очень продолжительный срок, другие ограничивают объем срочных ссуд фирмам. Кроме того, некоторые банки предпочитают ограничивать ссуды на приобретение автомобилей сроком от 24 до 30 месяцев. Чтобы политика в области сроков погашения ссуд могла служить ориентиром для работников банка, ее следует четко определить.

Превышение максимального предела кредитования

Одна из проблем, с которой сталкиваются многие банки, заключается в том, что заявки на кредит превышают предусмотренный законом предел величины кредита. При этом заявка может исходить от клиента, который вправе рассчитывать на кредит банка а условия ссуды — быть благоприятными в отношении обеспечения и сроков. Банк стоит перед выбором — либо заключить удовлетворительное соглашение с банком-корреспондентом, который возьмет на себя избыточную часть ссуды, либо отказать клиенту и поставить под угрозу свои взаимоотношения с ним, которыми банк, возможно, очень дорожит. Некоторые банки склон-

ны оставлять такие заявки без внимания или выдают кредит до исчерпания лимита. Другие могут проводить политику подыскания банка-корреспондента для избыточной части ссуды.

Погашение ссуд

Чтобы поддерживать качество и ликвидность ссуд на приемлемом уровне, банки должны проводить соответствующую политику в части погашения ссуд. Многократная пролонгация ссуды неблагоприятно сказывается на ликвидности ссудного портфеля и увеличивает риск. Кроме того, ревизоры относят медленно оборачивающиеся ссуды к категории неблагополучных. Некоторые банки склонны требовать от торгово-промышленных фирм погашать ссуды (за исключением срочных и возобновляемых кредитов) по меньшей мере раз в год и не иметь задолженности банку в течение определенного времени. На просрочки платежей смотрят неодобрительно, а после нескольких случаев могут приниматься меры, вплоть до судебного преследования.

Компенсационный остаток на счете

Банки требуют от заемщиков, чтобы последние хранили у них вклады; ведь должны же заемщики где-то хранить свои деньги, и логично, чтобы депозит был помещен в кредитующий заемщика банк. Термин «компенсационный остаток» означает требуемую сумму остатка на счете, преимущественно делового предприятия, которая учитывается среди прочих факторов при выдаче кредита. Таким путем фактически увеличивается ставка по ссуде. Кредитующий банк использует компенсационный остаток и в качестве защитной меры. Если заемщик испытывает финансовые трудности и неуплата неизбежна, банк может погасить ссуду суммой остатка на счете.

Требования различных банков в отношении компенсационных остатков неодинаковы и зависят от состояния денежного рынка. Обычно применяется принцип «десять плюс десять»: это означает, что требуемый остаток на счете равен 10% неиспользованной части ссуды и еще 10% — когда ссуда выдана, что составляет 20% непогашенного остатка по ссуде. При таком условии заемщик, договорившийся с банком о выдаче ему ссуды в размере 1 млн. долл., должен хранить на счете 100 тыс. долл. до момента использования ссуды, а как только деньги получены — увеличить средний остаток до 200 тыс. долл.

Хотя коммерческие банки положительно оценивают идею компенсационных остатков и требуют их наличия, в последние годы эта форма гарантии отчасти утратила популярность. Возрастающий интерес к анализу прибыльности коммерческих банков побудил их уделять больше внимания вопросам сопоставления издержек и выгод, связанных с наличием счета у заемщика. Когда

высокой процентной ставке банк предпочитает компенсационный остаток, с этим связано два отрицательных момента: необходимость иметь против него установленный законом резерв и уплатить ФКСД страховую сумму в размере 0,3%. В связи с этим выгоды банка от наличия остатка могут оказаться меньше издержек, которые несет заемщик. Следовательно, в ряде случаев предпочтительнее взимать более высокий процент за кредит, чем требовать наличия компенсационного остатка.

Обязательства предоставить ссуды

Многие клиенты банков, особенно крупные фирмы-заемщики, планируют потребность в кредите задолго до фактического использования средств. Поэтому банки придерживаются определенной политики в отношении характера принимаемых обязательств на выдачу кредита, типа предприятий, которым будут предоставлены ссуды, размера этих ссуд и платы за них. Подобное планирование представляет для банков значительный интерес, так как оно позволяет определить возможный спрос на кредит в те или иные периоды года, рассчитать сроки по другим ссудам и сумму требуемых вторичных резервов.

Кредитное обязательство — это устное или письменное соглашение между банком и заемщиком, по которому банк обязуется предоставить кредит на согласованную сумму в определенный период. Обязательство может содержать условия по поводу компенсационного остатка, обеспечения, наличия основного капитала и т. п., а может и не предусматривать никаких ограничений. Обычно обязательства принимаются на срок не более одного года и бывают нескольких видов. Самым простым является, пожалуй, устное обязательство предоставить обусловленную сумму кредита на определенную дату в будущем. Многие обязательства носят именно такой неформальный характер, и часто их именуют открытым кредитным лимитом (*open credit line*). Нередки, однако, случаи, когда подобные соглашения заключаются в письменной форме. Существует и еще более формальный вариант соглашения — обязательство на условиях «стэнд-бай» — по необходимости (*standby commitment*).

Договор такого рода носит более обязывающий характер, чем кредитный лимит. Банк и заемщик заключают в этом случае формальный контракт, по которому первый обязуется предоставить заем на определенную сумму, а заемщик — использовать его. Соглашение включает пункты о времени предоставления, обеспечении, процентной ставке и погашении ссуды. Заемщик уплачивает комиссию, размер которой обычно зависит от величины использованной части обещанного кредита.

Возобновляемый кредит, как правило, выдается на более длительные сроки, чем кредитный лимит. Соглашение такого рода представляет твердое обязательство банка предоставить заемщику определенную сумму в течение оговоренного периода. Условия

соглашения разрабатываются во всех деталях, так как они обычно заключаются на срок от одного года до трех и более лет. При возобновляемом кредите заемщик обязуется получить ссуду в соответствии с условиями соглашения и уплатить комиссию, исчисляемую на основе неиспользованной части установленного по ссуде максимума. Соглашение о возобновляемом кредите может быть весьма детальным и содержать такие пункты, как использование заемных средств, процентная ставка, сроки погашения, предоставление финансовых отчетов и других данных о финансовом состоянии и производственной деятельности, обеспечение, а также — на случай неуплаты — условия о прекращении действия договора и возврате ссуды.

Величина ссудного портфеля

Руководство банка постоянно сталкивается с проблемой определения обоснованной величины портфеля ссуд. Поскольку это наиболее прибыльный вид активов, руководство банка постоянно испытывает давление в сторону его увеличения. Банки вынуждены, однако, поддерживать уровень ликвидности, достаточный для удовлетворения требований вкладчиков. Но они не могут просто вложить средства в другие активы, например облигации, и обеспечить требуемую ликвидность. Да и конкуренция не позволит этого — брешь заполнят другие кредитные учреждения. Кроме того, если банк не выполняет своих кредитных функций, органы контроля над банками вправе разрешить открыть еще несколько конкурирующих банков. С другой стороны, кредитная деятельность банков не выходит за рамки расчетливого ведения дел.

На вопрос об оптимальной величине ссудного портфеля нет однозначного ответа. Каждый банк функционирует в конкретных условиях. Спрос на кредит в данном районе, активность вкладчиков, капитал банка, квалификация персонала, требования к ликвидности — все эти факторы различны для разных банков. Сказать, каким должен быть ссудный портфель, столь же трудно, как определить потребность в ликвидности. Величину портфеля следует рассчитать исходя из анализа спроса на банковские средства и приоритетов их использования. А так как структура этих приоритетов бывает различна, невозможно установить жесткие правила касательно размеров ссудного портфеля как конкретного банка, так и банковской системы в целом.

Если исходить из отношения ссуды/депозиты, ссудные портфели увеличиваются. У банков в крупных финансовых центрах это отношение, как правило, выше, чем в небольших провинциальных банках. Этому способствовало несколько факторов, кроме стремления увеличить доходы: возможность поддерживать ликвидность, наличие рынка федеральных резервных фондов, совершенствование методов управления активами и ресурсами, улучшение методов анализа кредитоспособности и оценки кредитных

рисков. Наконец, на состоянии рынка кредитов благотворно сказалось отсутствие многочисленных серьезных экономических спадов.

ПЛАТА ЗА КРЕДИТ

Определение платы за банковский кредит связано с установлением величины процентных ставок и требуемого компенсационного остатка (особенно для фирм), а в ряде случаев — комиссионного вознаграждения по ссудам. Процентные ставки могут быть твердыми или меняющимися. Как следует из названия, твердая ставка остается неизменной в течение всего срока ссуды, а меняющаяся — нет. Базисную ставку банки взимают по ссудам, выдаваемым наиболее солидным фирмам; это самая распространенная меняющаяся ставка, которая колеблется в зависимости от состояния денежного рынка. Банки могут также предоставлять ссуды, ставка по которым привязана к базисной, например выше последней на один-два пункта. Если, к примеру, в момент предоставления займа из 10% базисная ставка была равна 8%, то при изменении последней процент по займу автоматически повысится или понизится. В основе соглашений такого рода лежит убеждение, что подобная процедура более справедлива, особенно в условиях сильной инфляции, чем определение ставок на договорных началах. Иногда взимается комиссия по ссуде, она устанавливается в зависимости от объема работы, связанной с предоставлением кредита. Такой порядок особенно часто практикуется при выдаче срочных ссуд и ссуд под недвижимость.

Факторы, которые учитываются при определении платы за кредит, включают:

1. Издержки привлечения средств
2. Степень риска
3. Срок погашения ссуды
4. Расходы по оформлению ссуды и контролю (эти расходы, исчисляемые в процентах к сумме ссуды, являются функцией ее величины, объема работы по анализу кредитоспособности, затрат, связанных с получением и периодической проверкой залога и инкассацией платежей)
5. Ставки конкурирующих источников получения средств, в том числе других банков, а также рынков коммерческих бумаг и облигаций
6. Характер отношений между банком и заемщиком (в том числе доходы от средств на депозитном счете заемщика и расходы по оказанию ему услуг — оплате его чеков, инкассации и т. д.)
7. Норма прибыли, которая может быть получена при инвестировании средств в другие активы.

Ставки по ссудам торговым и промышленным компаниям

Ставки по ссудам, предоставляемым деловым предприятиям, обычно самые низкие из всех взимаемых банком, главным образом из-за краткосрочного характера этих ссуд. Сказанное особенно справедливо в отношении ссуд *торговым* и *промышленным* компаниям, так как с ними связан относительно небольшой риск.

Кредиты на текущую производственную деятельность обычно выдаются на срок меньше года и, как правило, обеспечены быстро реализуемыми товарами. Поэтому они относятся к самым ликвидным и желательным видам ссуд.

Крупные предприятия с самой высокой кредитной репутацией в состоянии получать ссуды у коммерческих банков по базисной ставке. А так как многие предприятия могут делать выбор между получением кредита у коммерческих банков и выпуском коммерческих бумаг, базисная ставка обычно близка (но несколько выше) к ставкам по первоклассным коммерческим бумагам (см. рис. 10.1).

До начала 70-х годов изменения базисной ставки были относительно редкими. Инициатором обычно выступал один из крупных банков в финансовых центрах, а затем это изменение ставки быстро принимали другие крупные банки по всей стране. Постепенно многие банкиры пришли к выводу, что базисная ставка должна еще более чутко реагировать на изменения ставок по другим краткосрочным обязательствам. С другой стороны, они были обеспокоены растущей критикой случаев повышения ставки. В результате многие крупные банки стали прибегать к определенным схемам и формулам при установлении своих базисных ставок. Новый вид назвали *плавающей* ставкой, подразумевая, что базисная ставка будет свободно колебаться вместе с другими ставками денежного рынка. Вначале формулы были ориентированы на рынок краткосрочных ценных бумаг, особенно на ставки по коммерческим бумагам. Впоследствии плавающая базисная ставка была привязана к средней ставке, которую крупные банки уплачивают по депозитным сертификатам сроком на 90 дней. Однако, если на то существуют веские причины, банки не следуют принятым фомулам при исчислении базисной ставки.

Хотя переход ряда крупных банков на плавающие базисные ставки породил более частые изменения ставок и усилил расхождения между банками, по-прежнему наблюдается тенденция к одновременному изменению ставок различными банками. Все крупные банки сталкиваются, в сущности, с аналогичной ситуацией на рынке кредита и конкурируют между собой в предоставлении ссуд. Следовательно, когда один банк понижает свою базисную ставку, а остальные не следуют его примеру, спрос на ссуды этого банка начинает превышать его возможности. Если банк повышает базисную ставку, а другие не делают этого, у него быстро обнаружится нехватка клиентов.

Обычно базисная ставка несколько ниже ставки, взимаемой по ссудам деловым предприятиям в целом, но разница незначительна. По крупным ссудам ставка обычно ниже, чем по мелким. В основном это связано с расходами банка, но определенную роль играет и кредитоспособность заемщика. Ставки по ссудам предприятиям изменяются также в зависимости от географического района. Как правило, самые низкие ставки взимаются в Нью-Йорке, затем следует западное побережье. В течение

определенного времени самыми высокими были ставки на северо-востоке и в центральном северном районе США. Хотя эти небольшие расхождения могут быть частично обусловлены кредитным «рейтингом» заемщиков и экономическими перспективами района, самым важным фактором послужили различия в предложении банковских средств. Районы страны развиваются несинхронно, поэтому интенсивность спроса на кредит неодинакова. Кроме того, и вклады растут различными темпами; следовательно, географические различия в ставках по ссудам предприятиям вызваны несоответствиями спроса и предложения.

Процентные ставки по сельскохозяйственным ссудам

Ставки по сельскохозяйственным ссудам обычно выше ставок по ссудам торговым и промышленным компаниям, преимущественно из-за связанного с ними риска и меньших размеров ссуд. Фермерское дело — это рискованное занятие, подверженное влиянию таких факторов, как погодные условия, болезни, нашествия паразитов, перепроизводство и изменение структуры потребления. Кредиты предоставляются фермерам на длительные сроки. Большинство ссуд производственного назначения, которые считаются самыми короткими из сельскохозяйственных ссуд, обычно предоставляют на срок от шести месяцев до года. Нередко практикуют пролонгацию ссуд на другой год или сезон в связи с непредвиденными обстоятельствами, отрицательно повлиявшими на производство или сбор урожая.

Кроме того, что они выше, ставки по сельскохозяйственному кредиту более стабильны. Разница в ставках по крупным и мелким ссудам отражает различия в расходах, связанных с оформлением ссуд и контролю за ними, а также способность заемщика торговаться с банком за более выгодные условия кредита. Хотя крупные фермеры не располагают таким количеством источников кредита, как крупные фирмы в других сферах бизнеса, некоторые альтернативы существуют и для них — Федеральный земельный банк, Банк среднесрочного кредита, частные лица и страховые компании. Это обстоятельство коммерческие банки учитывают; если предоставление ссуды желательно, нужно предложить условия, обеспечивающие конкурентоспособность.

Процентные ставки по потребительскому кредиту

Ставки по потребительским ссудам выше, чем по большинству других видов кредита, так как эти ссуды невелики и с ними сопряжен риск. Как и другие предприятия, банки несут расходы, а в потребительском кредите расходы в расчете на доллар ссуды выше, чем в других видах кредита. Главная причина в том, что предоставление этого вида кредита требует большого количества служащих. Необходимо принять заявку, проверить кредитоспособ-

ность, а после оформления ссуды — затрачивать средства на контроль и погашение ее. Один работник банка оформляет в день 20 потребительских ссуд по 500 долл. каждая, а другой сотрудник меньше чем за час оформит кредит предприятию на сумму 100 тыс. долл. или 1 млн. долл. Безубыточный размер потребительской ссуды колеблется, но многие банкиры не склонны предоставлять в рассрочку ссуды меньше 300—400 долл. и на срок менее двух лет. Издержки, связанные с небольшими ссудами, побудили многие банки избегать выдачи ссуд на приобретение потребительских товаров — телевизоров, радиоприемников, холодильников и других предметов. Банки, ведущие операции с кредитными карточками, предпочитают, чтобы клиенты использовали их для приобретения предметов домашнего обихода.

Потребительский кредит сопряжен с риском, чем также обусловлена его высокая стоимость. Способность заемщика погасить ссуду может быть подорвана в результате безработицы, болезни, несчастного случая или другого непредвиденного обстоятельства. К сожалению, в ряде случаев готовность заемщика вернуть долг ослабевает после получения ссуды и тогда банк терпит убытки. Срок погашения потребительской ссуды так же влияет на уровень процента, как и по другим видам кредита. Все перечисленные факторы обусловили относительно более высокие и устойчивые ставки по сравнению с другими видами банковского кредита.

Процентные ставки по потребительскому кредиту неодинаковы в различных банках и районах США, но они, как правило, выше других ставок. Из этого общего правила имеются, однако, исключения, особенно в периоды напряжения на денежном рынке. В такие периоды ставки потребительского кредита растут медленнее ставок по торгово-промышленным ссудам. Например, в середине 1974 г. ставка по ссудам под новые автомобили со сроком погашения 36 месяцев составляла в среднем 10,8—11,1%, а на приобретение других потребительских товаров (срок погашения — 24 месяца) — 13—13,1%. В это же время базисная ставка достигла 12,25%.

Процентные ставки по ипотечным ссудам под жилые строения

Ставки по ссудам этого вида зависят прежде всего от срока погашения, отношения размера ссуды к стоимости приобретаемого объекта, доступности кредита, потребности в ликвидности, а также от того, гарантирована (застрахована) ли ссуда каким-либо правительственным учреждением. Вообще говоря, чем выше отношение ссуды к стоимости объекта, тем выше процентная ставка, так как риск явно значительнее. Сказанное особенно справедливо в отношении обычных ссуд и в определенной мере — в отношении ссуд, гарантированных различными государственными организациями. Срок погашения ссуды — весьма существенный

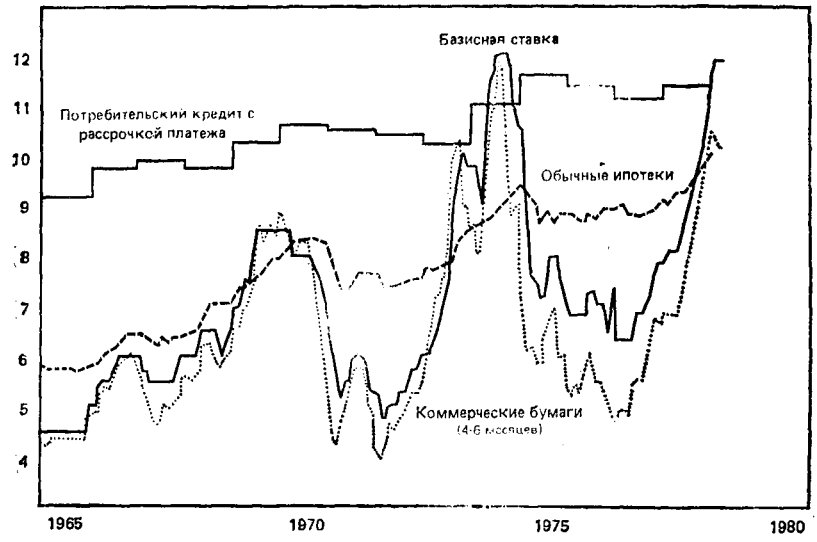


Рис. 10.1. Некоторые процентные ставки

фактор, так как, чем продолжительнее срок, тем выше риск рыночных колебаний нормы процента. Страхование и гарантирование закладных на недвижимость правительственными учреждениями влияют на уровень процента, ибо уменьшают риск. А так как коммерческие банки нуждаются в ликвидности больше, чем другие основные кредиторы в сфере недвижимости, соображения ликвидности также влияют на уровень процентных ставок: когда потребность в ликвидности возрастает, ставки обычно повышаются; в противном случае банки менее склонны предоставлять ипотечные кредиты.

Динамика четырех важных видов процентных ставок, которые представляют особый интерес для банков, видна на рис. 10.1. Характерно, что базисная ставка подвержена частым изменениям, как и ставка по коммерческим бумагам. Эти изменения являются реакцией на колебания, происходящие на денежном рынке, которые в свою очередь обусловлены соотношением предложения и спроса, денежно-кредитной, а также фискальной политикой. Хотя ставка по обычным ипотечным ссудам также колеблется, она более стабильна, чем базисная ставка. Процент по потребительским ссудам с рассрочкой платежа, указанный на рис. 10.1, представляет собой среднюю за год, а не за месяц. Ставки по потребительскому кредиту менее подвижны, нежели другие ставки, что связано с различиями в эластичности спроса. Многих, если не всех, получателей потребительских ссуд больше интересует, по-видимому, размер первоначального взноса и ежемесячных платежей, нежели уровень процента. Повышение или понижение процентной ставки — если оно не слишком велико — не оказывает

большого влияния на размер ежемесячных взносов. Например, по ссуде в размере 8 тыс. долл., предоставленной на три года, при снижении реальной годовой ставки с 12 до 11% ежемесячный платеж сократится менее чем на 4 долл. Таким образом, чтобы существенно повысить спрос на ссуды с рассрочкой платежа, процентную ставку следует значительно понизить. Учитывая это, банки не склонны понижать ставки по потребительским ссудам с рассрочкой платежа, когда рыночные ставки снижаются и падают предельные издержки по кредиту.

Ростовщичество

Еще один фактор, который необходимо принимать во внимание при установлении платы за кредит, особенно в некоторых видах кредитования,— это законы о ростовщичестве. Они ограничивают уровень процента, взимаемого по ссудам, и имеются во всех штатах, за исключением Массачусетса и Нью-Гемпшира. Потолок, установленный этими законами, весьма древнего происхождения и основан на убеждении, что ссуды по природе своей непродуктивны и в сущности аморальны. Хотя эта точка зрения в наши дни не является доминирующей, большинство законодателей считает, что взимание «чрезмерного» процента по ссудам следует запретить.

В большинстве штатов установлено несколько предельных ставок, которые изменяются в зависимости от кредитора и характера сделки. Во многих случаях закон делает исключение для ссуд корпорациям, а иногда — для крупных ссуд (свыше 100 тыс. долл.) частным лицам. При этом исходят из убеждения, что закон о ростовщичестве призван оградить интересы заемщиков, которые находятся в невыгодном положении и, возможно, плохо осведомлены в финансовых делах. Как правило, закон предусматривает более высокий потолок для потребительских ссуд с рассрочкой платежа и возобновляемого потребительского кредита, так как потребительский кредит сопряжен с более высокими затратами.

Нередко закон устанавливает не только различные предельные ставки для разных видов ссуд, но и различные методы исчисления процента для отдельных разновидностей кредита (уменьшающегося остатка, суммирования и дисконтирования). Иногда разрешается также взимание дополнительной платы за изучение состояния дел заемщика и оформление ссуды. Даже при отсутствии специального указания в законе суд может разрешить взимание дополнительной платы такого рода в разумных пределах. Хотя в одном штате предельная ставка по ссудам частным лицам на сумму менее 50 тыс. долл. равна 6%, а в ряде штатов она составляет 18% и более, наиболее типичные ставки колеблются в пределах от 8 до 12%.

В ряде штатов предельные ставки серьезно повредили кредитованию недвижимости. Например, если потолок для ссуд под

жилые дома равен 8%, а условия на рынке требуют более высокой ставки, кредиторы могут прибегнуть к особому методу повышения доходности операции, предоставляя заемщику меньше средств, чем предусмотрено условиями займа. При этом фактический размер ссуды будет уменьшен на 1% на каждый пункт процентной ставки, что приведет к увеличению доходности примерно на $^1/_8$%. Предполагается, что эту накидку примет на себя продавец дома, и в той мере, в какой она перекладывается на строительные фирмы, последние лишаются стимулов к захвату рынка. Кроме того, в периоды высоких процентных ставок потолки по ипотечным ссудам затрудняют соответствующим кредиторам возможность продажи закладных на вторичном рынке, а тем самым — привлечения средств для дополнительных ссуд.

Федеральным законодательством предусмотрено, что национальные банки вправе взимать проценты по той же ставке, которая разрешена в штате или округе, где расположен банк, или по ставке, превышающей на 1% учетную ставку регионального федерального резервного банка (в зависимости от того, какая из них выше).

ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ

После того как банк сформулировал свою политику в области кредитов, он должен предусмотреть порядок ее надлежащей реализации. Осуществление политики необходимо возложить на определенных лиц; следует также предусмотреть возможность ее периодического анализа и оценки с целью внесения необходимых изменений. Необходимо помнить, что ссудная политика — это руководство к действию, а не смирительная рубашка. Меняются экономические условия — должна корректироваться кредитная политика. Портфель ссуд и кредитную практику следует периодически сопоставлять с установками принятой программы, чтобы определить, проводится ли она в жизнь и необходимы ли изменения.

Лицо, отвечающее за организацию кредитной работы в целом, должно наблюдать и за проведением в жизнь кредитной политики банка. В небольших банках таким лицом может быть президент или один из вице-президентов. В банках, где контроль над кредитными операциями в основном осуществляет учетно-ссудный комитет, он и ответствен за кредитную политику. В более крупных банках подобные обязанности будут, очевидно, возложены на первого вице-президента, ведающего кредитованием, который разъяснит основные установки соответствующим сотрудникам банка и заручится их поддержкой, без чего политика не может быть успешной. Работники банка не вправе исходить из того, что желательно для них; они должны руководствоваться интересами банка. Кредитная политика не самоцель, она призвана способствовать достижению целей кредитного учреждения.

ОРГАНИЗАЦИЯ КРЕДИТНЫХ ОПЕРАЦИЙ

Организация кредитных операций определяется многими факторами, включая квалификацию лиц, ответственных за оформление кредита, размер банка, величину ссудного портфеля, вид ссуды и позицию совета директоров в отношении делегирования полномочий. По закону ответственность за кредитные операции лежит на совете директоров, но их роль в различных банках неодинакова. В крупных банках делегирование полномочий и специализация кредитных операций, как правило, получили большее распространение, чем в мелких.

Кредитный работник банка обычно осуществляет личные контакты с заемщиком, принимает кредитные заявки, беседует с подателями заявок, решает, заслуживают ли заявки рассмотрения, и может получать всю необходимую информацию о заявителе, причем часть ее может поступать в кредитный отдел. Он может принимать решение о выдаче ссуды или же это — в зависимости от величины заявки — может быть прерогативой соответствующего комитета или совета директоров. По предоставлении ссуды этот служащий обычно контролирует движение ссуды, иначе говоря, поддерживает тесный контакт с заемщиком на протяжении всего срока ссуды. Сюда могут входить посещение завода, периодические встречи с заемщиком в банке, получение финансовой и иной информации от самого заемщика и из других источников. При возникновении затруднений лицо, ведущее данную ссуду, предпримет все необходимые меры для погашения долга. Им рассматриваются также заявки на возобновление ссуды или на дополнительный кредит.

В небольших бесфилиальных банках все работники могут осуществлять кредитные операции параллельно с другими функциями. Каждый из них может заниматься при этом всеми видами ссуд — потребительскими, промышленными, ипотечными и т. д. Формальной специализации практически не существует. Тем не менее данный служащий может специализироваться на определенном виде ссуд благодаря своим интересам или опыту работы. Каждый кредитный работник должен получать необходимую информацию и вести кредитные досье, так как лишь немногие мелкие банки имеют самостоятельный кредитный отдел. Может устанавливаться лимит кредитования, в пределах которого каждый работник принимает решения о предоставлении ссуд. Ссуды, превышающие определенную сумму, рассматривает учетно-кредитный комитет, который либо сам принимает решение, либо (в более мелких банках) передает заявку совету директоров для дальнейшего рассмотрения, если речь идет о ссуде очень крупной или необычной в каком-либо другом отношении.

В средних по размеру бесфилиальных банках делегируется больше полномочий и практикуется бóльшая специализация. Каждому работнику может быть установлен лимит — более высокий, чем в мелких банках. Иногда банк может иметь ссудный

комитет, который состоит из ведущих должностных лиц и рассматривает заявки на ссуды, превышающие определенный лимит. В комитет могут входить члены совета директоров. В этом случае туда передаются лишь те заявки, которые требуют особого внимания. Как и в небольшом банке, контроль за движением ссуд возлагается на кредитных работников.

Организационные формы и специализация в области кредитных операций в крупных бесфилиальных банках существенно иные, чем в небольших, а в некоторых отношениях — и средних банках. Крупные банки могут располагать специальными кредитными отделами — ипотечного кредита, ссуд промышленным и торговым фирмам, потребительского кредита, сельскохозяйственного кредита. Некоторые из перечисленных отделов могут иметь и более мелкие подразделения. Например, выдача ссуд промышленным предприятиям может распределяться по отраслям, чтобы каждый работник вел одну отрасль или группу смежных отраслей. В одном крупном банке, например, имеются отдельные кредитные группы для отраслей черной металлургии, автомобильной промышленности, машиностроения, сельскохозяйственных машин, электротоваров, радиотоваров и прочих отраслей обрабатывающей промышленности. Многие банки делят кредитные операции по территориальному признаку.

В крупных банках также устанавливаются лимиты кредитования, но они обычно выше, чем в небольших банках. В крупных банках чаще создаются специализированные ссудные комитеты, работа которых может носить формальный или неформальный характер. Например, заявка на ипотечную ссуду, превышающую лимит для кредитного работника, передается комитету, образованному из специалистов по этому виду операций, а не из специалистов нескольких различных отделов. При такой организации работы лишь самые крупные заявки передаются на рассмотрение учетно-кредитному комитету и только немногие — совету директоров (или же последний вообще не занимается этими вопросами).

В крупных банках отдел по изучению кредитоспособности играет гораздо более важную роль, чем в небольших банках. Вся информация, полученная от заемщика и используемая при составлении формальной заявки на кредит, передается кредитному отделу. Полученную из многообразных источников дополнительную информацию о потенциальном заемщике собирают в одном досье, и ее использует работник, оформляющий ссуду, который может обсудить эти сведения со своими коллегами или представить ее кредитному комитету по данному виду операций. Отчет отдела по изучению кредитоспособности может включать такие разделы, как финансовые отчеты (с балансом и отчетами о прибылях и убытках за ряд лет, представленными на одном листе для быстрого анализа), различные специально рассчитанные финансовые показатели, отчеты специализированных справочных агентов, снимки предприятия заемщика, сметы, анализ отраслевых прог-

нозов и перспектив заемщика, а также многие другие данные, представляющие интерес при решении вопроса об удовлетворении кредитной заявки.

Организация кредитных операций в банках, имеющих отделения, характеризуется большим разнообразием. Как и в бесфилиальных банках, управляющим отделениями и их сотрудникам также могут быть установлены кредитные лимиты. Заявки на ссуды сверх лимита могут передаваться в главную контору, где они рассматриваются региональным куратором, отвечающим за данное отделение, после чего принимается решение. Соответствующему куратору также может быть установлен кредитный лимит. Ссуды сверх этого лимита рассматривает учетно-кредитный комитет. В очень маленьких отделениях организация кредитования может быть такой же, как в небольшом бесфилиальном банке, а в крупных — больше походить на систему, принятую в крупных банках и основанную на значительной специализации. С практической точки зрения значительная централизация кредитных полномочий в главной конторе нежелательна. Заемщики не любят ждать решений относительно предоставления кредита, а при передаче многих заявок в главную контору утрачивается личный контакт, столь важный при оценке кредитоспособности. При наличии многих отделений главная контора обычно осуществляет общий надзор за проведением в жизнь кредитной политики и предоставляет управляющим отделениями значительные права в области кредитования. Это, можно сказать, единственный путь, обеспечивающий эффективное функционирование отделений.

ЛИТЕРАТУРА

Clew, Harry T., Jr. Monitoring the Quality of a Loan Portfolio. — *The Journal of Commercial Bank Lending*, February 1977, p. 2—9.

Hanna, Paul J., and Paul S. Hadler. Pricing Commercial Bank Business Loans. — *The Bankers Magazine*, Winter 1971, p. 12—20.

Hayes, Douglas A. Commercial Loan-Pricing Policies. — *The Bankers Magazine*, January-February 1978, p. 45—52.

Bank Lending Policies. 2nd ed., Ann Arbor, Michigan, The University of Michigan, 1977.

Merris, Randall C. Loan Commitments and Facility Fees. — *Economic Perspectives*, Federal Reserve Bank of Chicago, March/April 1978, p. 14—21.

The Prime Rate Revisited. — *Economic Perspectives*, July/August 1977, p. 17—20.

Prime Rate Update. — *Economic Perspectives*, May/June 1978, p. 14—16.

Miller, Richard B. Everybody's Floating the Loan Rate. — *The Bankers Magazine*, Spring 1975, p. 42—45.

Mott, Hubert C. Establishing Criteria and Concepts for a Written Credit Policy. — *The Journal of Commercial Bank Lending*, April 1977, p. 2—16.

Mueller, P. Henry. The Most Challenging Issues Facing Bank Lending. — *The Journal of Commercial Bank Lending*, March 1977, p. 16—24.

Watson, Ronald D. How Good are Your Marginal Cost Estimates? — *The Bankers Magazine*, Winter 1977, p. 57—62.

Глава 11

КРАТКОСРОЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ ТОРГОВО-ПРОМЫШЛЕННЫХ КОМПАНИЙ И ФЕРМЕРОВ

Свыше одной трети всех банковских ссуд и более половины ссуд торговым и промышленным фирмам являются краткосрочными. На коммерческие банки приходится значительная часть краткосрочных ссуд, предоставляемых фермерам, брокерам, дилерам, а также небанковским финансовым учреждениям. Этот вид кредитования занимает почетное место в деятельности коммерческих банков. Он менее зависим от рисков, связанных с низкой кредитоспособностью или изменением рыночных процентных ставок. В целом краткосрочные ссуды являются более ликвидными, чем другие виды кредитования.

Краткосрочный кредит широко применяется для финансирования сезонных изменений потребности в оборотном капитале, а также для временного покрытия капитальных затрат и других долгосрочных обязательств до окончания переговоров о предоставлении долгосрочного займа или размещении акций либо облигаций. Предоставляя краткосрочные ссуды, коммерческие банки исходят из того, что в случае сохранения благоприятного финансового положения и достаточной прибыльности заемщика кредит будет возобновлен по истечении срока и таким образом станет источником более долгосрочного заемного капитала.

КОМПАНИИ, ПОЛЬЗУЮЩИЕСЯ КРАТКОСРОЧНЫМ КРЕДИТОМ

Основными клиентами коммерческих банков, получающими краткосрочные ссуды, являются предприятия розничной торговли, пищевой промышленности, а также фирмы отраслей обрабатывающей промышленности с сезонным циклом производства. Первые особенно интенсивно пользуются кредитом в период рождественских и пасхальных праздников для создания товарных запасов и покрытия дебиторской задолженности. Предприятия пищевой промышленности часто испытывают потребность в краткосрочном капитале во время поступления собранного урожая. Фирмы обрабатывающей промышленности могут нуждаться в краткосрочных ссудах, когда производство или сбыт товаров подвергается воздействию сезонных факторов. Например, фирмы в деревообрабатывающей промышленности стремятся к созданию больших запасов древесины для обеспечения своих заводов-изготовителей

сырьем на то время, когда лесозаготовки невозможны. Фирмы, производящие косилки и другой инвентарь для ухода за газонами, создают запасы своей продукции в ожидании повышенного сезонного спроса и используют краткосрочные ссуды для удовлетворения потребности во временном увеличении оборотного капитала. Сталеплавильные заводы на Великих Озерах в летнее время обычно создают запасы железной руды, чтобы использовать их зимой, когда грузовые суда на Озерах не в состоянии осуществлять транспортировку руды из-за ненастья. Предприятия рыбоконсервной промышленности должны перерабатывать рыбу по мере ее поступления, что также приводит к накоплению значительных запасов. Строительные фирмы-подрядчики работают с полной нагрузкой лишь при благоприятных погодных условиях. Эти и другие отрасли промышленности обращаются к коммерческим банкам как к источнику средств в пиковые периоды своей деятельности.

Коммерческие банки являются основными поставщиками капитала для домостроительных фирм и компаний ипотечного кредита. Большинство домостроительных компаний вынуждено занимать по крайней мере часть капитала, необходимого для создания запаса строительных материалов и готовых домов. Краткосрочные ссуды домостроительным компаниям погашаются, как правило, по мере продажи готовых жилых домов за счет средств, получаемых покупателями домов в виде долгосрочных ссуд. Компании ипотечного кредита часто выступают в роли посредника между покупателями домов и поставщиками долгосрочного капитала. Они заключают сделку по ссуде с покупателями домов и договариваются с поставщиками долгосрочного капитала. Выполнение этих функций требует иногда получения краткосрочных ссуд до момента покупки закладных постоянным инвестором, например компанией страхования жизни. Банковский кредит, получаемый для финансирования подобных операций, называется «ссудой для складирования закладных» (*mortgage warehousing loan*). Обеспечение их включает саму ипотечную ссуду плюс перспективное обязательство постоянного инвестора относительно принятия на себя данной ссуды.

Крупными заемщиками краткосрочных средств у коммерческих банков являются фирмы по операциям с ценными бумагами, многие из которых выполняют три основных функции: инвестиционно-учредительская деятельность, брокерские операции на комиссионных началах и торговля ценными бумагами. Выступая в роли инвестиционного банкира, они нуждаются в краткосрочном капитале для гарантирования размещения ценных бумаг и их распределения (так как им зачастую необходимо произвести платеж компании — эмитенту ценных бумаг) еще до того как весь выпуск будет реализован и оплачен. Если фирма предпочитает осуществлять функции дилера, она должна быть готова хранить запас ценных бумаг, для чего часто необходимо получение банковского кредита. Обеспечением подобных ссуд служат ценные бумаги, находящиеся у дилера. Выступая в роли брокера по операциям с

ценными бумагами, фирма дает ссуды с маржей своим клиентам, которые покупают и хранят ценные бумаги. Капиталовложения клиентов служат обеспечением не только тех ссуд, которые брокер предоставляет клиенту, но и тех, которые он сам получает в коммерческом банке. Как правило, ссуды, предоставленные брокерам и дилерам для финансирования сделок с маржей и портфелем ценных бумаг у дилеров, могут быть востребованы банком или погашены заемщиком по первому требованию с уведомлением за один день. Они называются поэтому онкольными ссудами (*call loans*). Взимаемые по ним коммерческими банками ставки процента — одни из самых низких; они ежедневно объявляются крупными нью-йоркскими банками, оперирующими на денежном рынке. Дилеры, осуществляющие операции с государственными ценными бумагами, получают ссуды из самых разных источников: у других коммерческих банков, корпораций, крупных нью-йоркских банков и Федеральной резервной системы. Значительная часть займов предоставляется на основе соглашений о покупке ценных бумаг с правом обратного выкупа по обусловленной цене, которые заключаются с крупными банками и другими заимодавцами. Поскольку процентные ставки по этим ссудам обычно ниже ставок по онкольным ссудам нью-йоркских банков, дилеры прибегают к услугам последних только в тех случаях, когда они не в состоянии получить необходимые средства из других источников.

Когда заемщики нуждаются в долгосрочном финансировании, банки часто обеспечивают их временным кредитом в виде краткосрочных ссуд, погашаемых за счет средств из другого, заранее обусловленного источника. Например, если корпорация заключила соглашение с инвестиционным банком о размещении определенного количества своих ценных бумаг, она может получить краткосрочную ссуду у коммерческого банка, использовать ее для увеличения основного, а возможно, и оборотного капитала, погасив задолженность после продажи ценных бумаг. Этот вид банковского кредитования часто называется буферным кредитованием (*bridge loan*) и может быть связан с большим риском в том случае, когда заемщик не имеет твердых обязательств солидного инвестиционного банка о покупке его ценных бумаг. В подобной ситуации коммерческий банк оценивает данную ссуду на общих основаниях с учетом того, что она может перейти в категорию среднесрочного или долгосрочного кредита. Деловые компании могут использовать краткосрочные ссуды банков для строительства промышленных объектов, складских помещений и контор, договорившись об окончательном финансировании этой операции с каким-либо инвестором, например страховой компанией или пенсионным фондом. Согласие долгосрочного инвестора предоставить заем после завершения строительства объекта называется соглашением о переоформлении ссуды (*take-out commitment*). Во многих случаях коммерческие банки могут лучше, чем долгосрочные инвесторы, осуществлять финансирование первых этапов опера-

ции, которая часто затем оканчивается заключением долгосрочного финансового соглашения.

Финансовые компании всех типов тоже широко используют краткосрочный и среднесрочный банковский кредит. За краткосрочным капиталом они обращаются к коммерческим банкам и рынку коммерческих бумаг и поэтому должны иметь крупные кредитные лимиты в своих банках. Некоторые из ведущих финансовых компаний имеют подобные кредиты с несколькими сотнями банков по всей стране. В соответствии со сложившейся практикой коммерческие банки требуют от финансовых компаний хранения компенсационного остатка в размере 10% от неиспользованной части открытого кредитного лимита и 20% суммы использованного кредита. Более крупные компании, как правило, получают бóльшую часть краткосрочного заемного капитала на рынке коммерческих бумаг и меньшую — от своих банков. Эта пропорция отчасти зависит от процентных ставок и доступности средств. Обычно стоимость кредита при выпуске коммерческих бумаг на доли процента ниже, чем при получении банковской ссуды, даже без учета компенсационного остатка. Однако в периоды крайней стесненности кредита рынок коммерческих бумаг не является достаточно надежным источником капитала.

НЕОБЕСПЕЧЕННЫЕ КРАТКОСРОЧНЫЕ ССУДЫ ДЕЛОВЫМ ПРЕДПРИЯТИЯМ

Результаты одного из исследований банковского кредитования деловых предприятий, проведенного много лет назад, но не потерявшего своего значения и сегодня, показывают, что около половины всех краткосрочных банковских ссуд этой категории заемщиков не имеют обеспечения [1]. Вероятность предоставления банком необеспеченных ссуд возрастает в том случае, если фирма намеревается использовать эти средства в качестве оборотного капитала, который в относительно короткие сроки будет превращен в наличные деньги. Если же ссуда предназначена главным образом для создания товаро-материальных запасов, решающим становится такой фактор, как возможность реализации этих запасов. В некоторых случаях издержки и неудобства, связанные с созданием достаточного залога по ссуде, настолько велики, что его предоставление становится просто нецелесообразным. В подобной ситуации банк решает вопрос, следует ли выдать необеспеченную ссуду.

Фирмы, получающие необеспеченные ссуды, должны иметь «здоровые финансы», необходимый капитал, в том числе собственный, эффективную систему управления, стабильные прибыли, репутацию своевременного плательщика по обязательствам и хорошие перспективы. Предприятие, которое отвечает этим требованиям, сможет без труда получить необеспеченый заем сроком на 90 суток. Подобные предприятия считаются в деловых кругах

[1] См. *Federal Reserve Bulletin*, September 1959.

первоклассными заемщиками, своего рода элитой в отношении кредитоспособности. Механика предоставления необеспеченной ссуды достаточно проста: банк принимает решение на основе финансовых отчетов заемщика. Если эти отчеты удовлетворительны, дело сводится к подписанию долгового обязательства.

КРАТКОСРОЧНЫЕ ССУДЫ ДЕЛОВЫМ ПРЕДПРИЯТИЯМ ПОД ОБЕСПЕЧЕНИЕ

Компании, получающие ссуды под обеспечение, как правило, либо недостаточно устойчивы в финансовом отношении, о чем свидетельствует, например, высокое отношение задолженности к собственному капиталу фирмы, либо не создали себе репутации фирм, получающих достаточные и стабильные прибыли и имеющих достаточный объем продаж по отношению к своему капиталу. Большое значение имеют также такие факторы, как репутация руководства фирмы-заемщика и степень остроты конкуренции в отрасли, а также объем и срок погашения ссуды. Иногда обеспечение и не требуется, однако фирма-заемщик все же его предоставляет, чтобы получить ссуду под более низкий процент. В случае необходимости обеспечения ссуды следует определить приемлемый вид обеспечения и разницу между стоимостью обеспечения и объемом ссуды (величину маржи). Решая эти вопросы, банк изучает финансовое положение и рентабельность фирмы, реализуемость и возможную ликвидационную стоимость различных ее активов. Биржевые товары, пользующиеся сравнительно устойчивым спросом, более реализуемы в случае ликвидации, чем специальное оборудование, спрос на которое довольно ограничен. В качестве обеспечения краткосрочных ссуд могут использоваться самые разные виды ценностей.

Методы гарантирования кредитов

Краткосрочные ссуды деловым предприятиям часто обеспечиваются индоссаментом, или гарантией третьей стороны. Если заемщиком является корпорация, к гарантированию ссуды путем индоссамента, или ручательства, могут быть привлечены основные акционеры. В этом случае гарантом погашения ссуды в определенной степени становится личная собственность пайщиков, не являющаяся капиталом данной корпорации. При этом банк-кредитор должен учитывать не только эти средства (как наличные, так и будущие), но и объем аналогичных обязательств, которые уже даны или могут быть даны пайщиками другим кредиторам. Ссуда может быть индоссирована и корпорацией, и частным лицом. Например, корпорация может гарантировать ссуду, предоставляемую одной из ее дочерних компаний или фирме, являющейся для этой корпорации поставщиком важного сырья либо крупным покупателем ее продукции.

Когда имеется гарантия, кредитор обычно рассчитывает, что поручитель использует свое влияние для обеспечения такого управления фирмой-заемщиком, которое позволит своевременно погасить ссуду. Иногда говорят, что индоссант, или гарант ссуды — наилучший сборщик долгов. Выдавая подобные ссуды, банки стремятся убедиться в том, что ответственный по гарантии в случае необходимости проявит готовность произвести платеж и будет иметь достаточные для этого средства.

Оценка готовности гаранта в случае необходимости погасить ссуду имеет большое значение, так как банки избегают ситуаций, в которых им приходится взыскивать платежи. Как показывает опыт, гаранты иногда неохотно идут на погашение ссуды вместо заемщика, несмотря на то что они с готовностью предоставили свою гарантию. Банки очень тщательно изучают просьбы о предоставлении подобной ссуды с тем, чтобы не только убедиться в достаточности обеспечения, но и предупредить гаранта, или индоссанта, о степени риска, связанного с конкретной ссудой.

Переуступка контрактов

Строительные компании и фирмы, занимающиеся поставкой материалов в соответствии с контрактом, часто вынуждены прибегать к кредиту в счет будущих платежей по контракту. В этом случае они могут переуступить контракт банку в качестве обеспечения краткосрочной ссуды. Затем по мере выполнения контракта другая договаривающаяся сторона производит платежи по нему непосредственно банку. Иногда фирма-заемщик является субподрядчиком. В этом случае выплата банку производится главным подрядчиком. Бывает, что для финансирования своей деятельности за ссудой к коммерческим банкам обращаются как главный подрядчик, так и субподрядчики.

Переданные контракты могут быть хорошим обеспечением ссуды, однако операции с ними также не исключают риска. Ценность переуступленного контракта в качестве залога зависит от способности и желания второго контрагента договора производить платежи, а фирмы-заемщика — выполнять контракт так же, как если бы платежи поступали на ее счет. Например, если заемщик поставляет продукцию низкого качества, которая не соответствует требованиям, обусловленным контрактом, она, вероятно, оплачена не будет и контракт может быть аннулирован. Прежде чем предоставить ссуду, банк должен ознакомиться с условиями контракта и убедиться в готовности заемщика действовать в рамках этих условий, а также оценить финансовое состояние стороны, по заказу которой производятся работы или поставки продукции. Контракты на строительство часто предусматривают удержание определенного процента платежей до полного завершения работ в целях стимулирования активности подрядчика.

Переуступка дебиторской задолженности

Финансирование дебиторской задолженности, особенно крупными банками, приобрело большой размах за последнюю четверть века. Счета, подлежащие оплате, часто используются должниками фирмы в качестве залога при получении ею краткосрочных ссуд на сезонные нужды и возобновляемого кредита. При обеспечении ссуды счетами дебиторов объем кредита, предоставляемого заемщику, обычно растет по мере увеличения потребности в нем. Как правило, сезонные ссуды погашаются по мере сокращения товаро-материальных запасов и дебиторской задолженности после окончания периода интенсивного производства и сбыта. С другой стороны, при возобновляемом кредите уровень кредитования может быть более или менее постоянным, а если заемщиком является растущая фирма — постепенно повышаться в течение длительного времени.

Кредитование под залог дебиторской задолженности обычно (однако не всегда) не предполагает уведомления клиентов заемщика о том, что их счета закладываются в качестве обеспечения ссуды. Заемщики избегают такого уведомления, поскольку получение ссуды под дебиторские задолженности может рассматриваться как признак финансовой слабости фирмы. При этом заемщик обязуется перед банком направлять ему непосредственно все поступления от своих клиентов, неоплаченные счета которых используются в качестве обеспечения. Когда же финансирование предполагает уведомление клиентов фирмы, им рекомендуется производить платежи непосредственно банку. Банк сообщает заемщику о получении этих платежей и направляет их на погашение ссуды. Некоторые банки, предпочитающие операции без уведомления, придерживаются мнения, что, если заемщик не внушает доверия, ему вообще не следует предоставлять ссуды такого рода.

Решение о выдаче ссуды под дебиторскую задолженность и ее величине зависит не только от кредитоспособности и репутации заемщика, но и от характера и качества самих неоплаченных счетов. Другим важным фактором является кредитоспособность клиентов заемщика. Необходимо также учитывать суммы тех или иных счетов, вид и качество продукции, выпускаемой заемщиком, количество случаев возврата товаров и срок непогашенной задолженности. Банки оценивают также кредитную политику и стратегию сбыта заемщика: если фирма удовлетворяет почти все просьбы своих заказчиков о предоставлении им кредита в целях поддержания высокого уровня сбыта своей продукции, она может оказаться в затруднительном положении. Если же, напротив, фирма-заемщик имеет дело только с теми фирмами-заказчиками, которые своевременно платят по счетам, имеют эффективную систему управления и высокую кредитоспособность, риск для банка, предоставляющего ссуду, незначителен.

Как уже говорилось, решение о выдаче ссуды под дебиторские счета зависит, в частности, от такого фактора, как вид и качество товаров, сбываемых фирмой-заемщиком. Чем выше качество то-

варов, тем реже случаи их возврата и отказа уплатить. Банки тщательно следят за долей возврата товаров в общем объеме сбыта, не выпуская этот показатель из поля зрения и после принятия решения о ссуде. Они изучают также сроки неоплаченных счетов для оценки сложившейся практики платежных взаимоотношений между фирмой и ее клиентами.

Обычно максимальный размер ссуды под дебиторскую задолженность не превышает 50—90% суммы заложенных счетов. Если потери заемщика в виде безнадежных долгов велики, банк может совсем отказать в ссуде либо ограничить ее относительно небольшой долей общей суммы долга. Важным фактором являются также размер отдельных счетов и степень их концентрации у сравнительно небольшого числа дебиторов фирмы. Банки предпочитают выдавать ссуды под более крупные счета, так как это сокращает документооборот и уменьшает вероятность возврата товаров и возникновения конфликтных ситуаций. С другой стороны, банк не одобряет концентрации дебиторской задолженности у ограниченного числа клиентов фирмы, если они не обладают высокой кредитоспособностью. Обычно максимальный размер ссуды — 75—80% суммы заложенных счетов.

Соглашение о ссуде под дебиторскую задолженность включает следующие важные пункты:

1. Срок действия договора о кредитовании
2. Право банка проверять счета, представляемые заемщиком, с целью определения их пригодности в качестве залога
3. Порядок замены счетов другими или частичного погашения ссуды по истечении срока оплаты заложенных счетов
4. Процентное отношение банковской ссуды к общей стоимости счетов
5. Максимальный объем ссуды
6. Свидетельства, предоставляемые фирмой-заемщиком и подтверждающие размер задолженности каждого клиента. (По мере реализации товаров от заемщика могут потребовать копии счетов-фактур или другие свидетельства отгрузки товара.)
7. Обязательство фирмы-заемщика переводить прямо в банк платежи по заложенным счетам
8. Право банка проверять бухгалтерские книги фирмы-заемщика и требовать удостоверения дебиторских счетов независимой бухгалтерской или другой ревизорской фирмой
9. Периодичность предоставления заемщиком подтверждений о дополнительном сбыте продукции и направления в банк всех платежей, полученных от клиентов фирмы. (Зачастую заемщик обязуется осуществлять эти операции ежедневно, а банк каждый день корректирует сумму залога и размер ссуды.)

Если фирма получает ссуду под дебиторскую задолженность, она может быстро оказаться в очень затруднительном положении в случае неоплаты в срок счетов отдельными клиентами. У нее могут возникнуть серьезные трудности, если банк отвергнет счета таких клиентов в качестве обеспечения выданной суммы, причем случится это в тот момент, когда фирма-заемщик не имеет свободных средств или каких-либо источников их привлечения. Вместо предоставления этой фирме дополнительных средств по мере сбыта ее товаров банк может потребовать замены ставших неприемлемыми счетов на новые, пока нехватка залога не будет возмещена.

Если сумма просроченных счетов велика, может создаться положение, когда фирма будет вынуждена в течение длительного времени функционировать, не получая наличные средства ни от своих заказчиков, ни от банка. В некоторых случаях это может оказаться ей не по силам.

Кредитование под дебиторскую задолженность обычно обходится заемщику дороже, чем необеспеченная ссуда. Это объясняется двумя причинами: во-первых, фирмы, получающие такие ссуды, менее устойчивы в финансовом отношении, чем фирмы, получающие необеспеченные ссуды; во-вторых, этот способ кредитования требует от банка большой конторской работы и строгого надзора. Поэтому банковский процент по операциям такого рода на 2—3 пункта превышает базисную ставку, и, кроме того, начисляется особая комиссия в размере 1—2% от среднего остатка ссуды.

Факторные операции

Факторные операции (*factoring*), или покупка права на взыскание долга — не просто одна из форм финансирования. Банк покупает у своего клиента дебиторские счета, как правило, без права обратного требования с него и, помимо предоставления ему денежных средств, оказывает ряд услуг до окончательного погашения счетов. В число этих услуг входят изучение кредитоспособности, ведение конторских книг, инкассация и принятие на себя риска. Банк оценивает кредитоспособность имеющихся и возможных должников клиента и заранее устанавливает предельный размер аванса. Дебиторы получают указание осуществлять платежи непосредственно банку, который получает копии счетов-фактур. Суммы, получаемые клиентом в счет неинкассированных долгов, обычно составляют 80—90% от стоимости счетов-фактур за вычетом дисконта и комиссионных. Резервные 10—20% необходимы на случай возврата или недопоставки товаров или другой критической ситуации. В конце каждого месяца банк обычно подсчитывает причитающиеся ему комиссионные и остаток неинкассированных счетов, а свободный остаток передает клиенту.

Банк, покупающий право на взыскание долга, получает вознаграждение в виде комиссионных за перечисленные выше услуги плюс ссудный процент с ежедневного остатка выплаченного клиенту аванса против неинкассированных счетов. Процент взимается со дня выдачи аванса до дня погашения задолженностей. Комиссионные обычно составляют 1—2% от общей стоимости купленных счетов и зависят от торгового оборота клиента, степени риска и объема необходимой конторской работы. Степень риска, принимаемого на себя банком, в значительной степени зависит от платежеспособности должников клиента, тогда как объем конторской работы при данном торговом обороте связан в основном со средней величиной счетов-фактур. Основным источником дохода служат не процент по авансам, а комиссионные. Так, если ставка

процента составляет 1,5%, а период оборачиваемости дебиторских счетов 30 суток, то комиссионные достигают 18% годовых от величины задолженности.

Некоторые крупные банки, такие, как «Бэнк оф Америка», «Ферст нэшнл бэнк оф Бостон» и «Траст компани оф Джорджия», занимаются факторными операциями многие годы. Однако только в 1963 г., когда Контролер денежного обращения постановил, что факторные операции являются законным видом банковской деятельности, банки активизировались в этой сфере. В последние годы операциями такого рода занялись многие крупнейшие банки, которые предпочитают приобретать факторные компании, а не открывать новые отделы по факторным операциям. Некоторые банки покупают дебиторские счета совместно с крупной финансовой компанией «Уолтер Э. Хеллер энд К°».

Наибольшее распространение факторные операции получили в текстильной и мебельной промышленности, однако в последнее время ширится их использование и в других отраслях, например в обувной промышленности, производстве игрушек и ковровых покрытий. Эти операции позволяют крупным банкам значительно расширить свою клиентуру в ряде отраслей, а также оказывать помощь банкам-корреспондентам, клиенты которых нуждаются в услугах такого рода. Это отражает стремление крупных банков к рискованному, но высокоприбыльному финансовому бизнесу, причем их конкурентоспособность в сфере, где некогда доминировали независимые факторные или крупные финансовые компании, неуклонно растет.

Кредитование нефтяных компаний

Существует два главных вида банковских «нефтяных» ссуд: ссуды, связанные с нефтедобычей и переработкой, и платежные кредиты. Ссуды первого вида выдаются производителям на закупку оборудования или другие цели, связанные с улучшением процесса производства. Они обычно погашаются ежемесячными взносами из выручки заемщика. Обеспечением служат нефтепродукты и ценные бумаги заемщика. Успешное кредитование добычи нефти и газа зависит от точной оценки их запасов и способности заемщика наладить эффективное и экономичное производство. Хотя месторождения нефти и газа — надежное обеспечение ссуды, плохо поставленная добыча значительно снижает их ценность. Поэтому уровень управления, финансовое положение и конкурентоспособность продукции фирмы-заемщика жизненно важны для банка, изучающего вопрос о кредитовании нефтедобычи.

Ссуды под обеспечение нефтью и газом, находящимися в земле, предполагают решение ряда технических вопросов и требуют привлечения специалистов по нефтедобыче. Стоимость обеспечения должна быть определена до окончательного оформления ссуды и перевода средств заемщику. Для выполнения этой важной функции многие банки в районах нефте- и газопромыслов содержат

штатных инженеров-нефтяников. Другие используют заключения частных консультантов.

Платежная ссуда по сделкам с нефтью обеспечивается контрактом, который предусматривает периодические платежи за проданную долю в месторождениях нефти и газа. Ссуда погашается по мере поступления платежей, право на получение которых передается банку. Некоторые «нефтяные» ссуды выдаются на срок до одного года, но чаще они предоставляются на более длительный срок.

Ссуды, обеспеченные товарными запасами

Пригодность товарных запасов для использовния в качестве обеспечения банковской ссуды зависит от характера товаров и возможности осуществления банком или незаинтересованной третьей стороной надежного контроля или надзора за ними. В общем, приемлемые товарные запасы должны быть легко реализуемы, рассчитаны на длительное хранение и быть подходящим объектом для страхования. Желательна также определенная стабильность цен на эти товары. Именно от этих показателей в значительной степени зависит размер кредита под запасы. Банки охотно принимают в обеспечение такие товары, как зерно, хлопок, шерсть, кофе, сахар, лес, пиломатериалы, консервы, целлюлоза в тюках, автомобили, бытовые приборы. Специальное оборудование, скоропортящиеся продукты и средства рекламы по понятным причинам менее привлекательны в качестве залога. Одно из непременных требований при выдаче кредита под товарные запасы — их страхование, предусматривающее возмещение возможных потерь в пользу банка.

Банк заботится о фактическом наличии товарных запасов, служащих обеспечением ссуды, на случай неуплаты задолженности. Если эти запасы остаются под контролем фирмы-заемщика, существует определенный риск их реализации до момента погашения ссуды, если заемщик окажется в тяжелом финансовом положении. Убытки от операционной деятельности фирмы часто приводят к нехватке денежных средств, что в свою очередь ведет к отсрочкам в оплате поставщиков и затрудняет поддержание нужного уровня запасов. Товары, которые казались надежным обеспечением ссуды в момент заключения сделки, могут быстро исчезнуть. Иногда это связано с мошенническими действиями заемщика. Поэтому банки считают желательным либо изъять заложенные товары из-под контроля заемщика, либо установить за ними тщательный надзор.

Складские квитанции (warehouse receipts). Для защиты интересов ссудодателя и обеспечения надежного контроля за товарными запасами необходимо передать их на хранение складской компании. В этом случае выписываются складские квитанции, которые и служат обеспечением ссуды. Квитанции подразделяются на передаваемые и не подлежащие передаче другому лицу. Пер-

вые применяются при финансировании запасов таких быстро реализуемых товаров, как кукуруза, хлопок, пшеница. Их основные недостатки: легкость передачи в другие руки, выписка их на крупные партии товаров и необходимость предъявления их представителю склада в каждом случае изъятия товаров. Поэтому банки предпочитают складские квитанции без права передачи, которые выписываются на банк и позволяют осуществлять более надежный контроль. В этом случае банк разрешает изъять товары со склада только после их продажи и использования выручки для погашения ссуды. Получение товара при наличии указанной расписки осуществляется с помощью *ордера на выдачу товаров* (*order for warehouse release*) или же обычного письма.

Если использование склада общего пользования заемщику не по карману или неудобно из-за потребности в большом помещении или необходимости часто сдавать и получать его, применяется хранение товаров в помещении заемщика под контролем служащего складской компании (так называемое хранение на месте — *field warehousing*). Иногда это сотрудник заемщика, нанимаемый складом на неполный рабочий день для надзора за товарными запасами, которые могут размещаться в отдельном здании или помещении, цистерне, лесоскладе, на открытом участке (пиломатериалы, уголь, целлюлоза), а также в любом другом месте, где возможен надзор. Район хранения ограждается предупредительными знаками, показывающими, что размещенные здесь товары находятся под надзором складской компании, отвечающей за их сохранность. Хранение товаров на месте ничем не отличается от их хранения на складе общего пользования: склад выписывает квитанции банку, которому принадлежит право изъятия товаров. Этот вид хранения широко применяется как форма обеспечения кредитов деловым предприятиям. При этом товары могут быть самыми разнообразными: от таких миниатюрных и дорогостоящих, как ювелирные изделия, до таких громоздких, как лес и пиломатериалы, целлюлоза и уголь. Одними из первых использовали хранение запасов на месте предприятия консервной промышленности, продукция которых обычно является надежным обеспечением банковских ссуд.

Выдавая ссуду под складские квитанции, банк полагается на компетентность и добросовестность складской компании. Банк исходит из того, что она будет выписывать квитанции только на реально существующие товарные запасы и воздерживаться от отпуска товаров со склада без разрешения. Обычно так это и происходит, однако не обходится и без серьезных нарушений. В некоторых случаях кредиторы терпели огромные убытки, когда склады не могли сохранить запасы, на которые были выписаны складские квитанции, и возместить нехватку. Самой крупной и нашумевшей была афера, главными героями которой в начале 60-х годов стали Энтони де Анджелис и его сообщники из печальной памяти фирмы «Эллайд круд веджетэбл ойл рифайнинг корп.», занимавшейся производством растительного масла. Общие убытки в этом деле

составили 100 млн. долл., а среди потерпевших оказались добрая дюжина ведущих банков страны, две обанкротившиеся брокерские фирмы и компания «Американ экспресс филд уэахаусинг компани», которая выписала складские квитанции на несуществующие запасы растительного масла общей стоимостью свыше 100 млн. долл. Впоследствии было установлено, что многие емкости для масла существовали лишь на бумаге, а остальные были наполнены преимущественно водой. Обман удался главным образом из-за того, что складская компания и кредиторы игнорировали основополагающие принципы оценки кредитоспособности и предоставления кредита. Складские емкости не подвергались тщательному осмотру, а самым слабым звеном, очевидно, явилась выписка складских квитанций.

Банки, выдающие ссуды под складские квитанции, больше всего надеются на честность и добросовестность заемщика. Особенно это относится к тем случаям, когда товары, служащие обеспечением ссуды, хранятся в помещении фирмы-заемщика под контролем работника (иногда бывшего) этой фирмы. Банки также заинтересованы в том, чтобы складские помещения отвечали предъявляемым к ним требованиям. Товары, подлежащие хранению в охлажденном состоянии, должны размещаться на складе, где поддерживается необходимая температура. Если товары должны храниться при определенной влажности воздуха, склад должен ее обеспечивать. Склад не несет ответственности за качество товарных запасов в том случае, если в складской квитанции отсутствует ясное указание на их сорт. Если банк выдает ссуду только под залог товарных запасов вполне определенного качества, он может потребовать от заемщика сертификат о качестве или сорте. Подобный сертификат в этом случае должен быть выдан компетентной третьей стороной. Объем ссуды под залог складских квитанций, как правило, не должен превышать 85% от рыночной стоимости обеспечения.

Займы под складские квитанции обходятся заемщику относительно дорого. Помимо ссудного процента, в стоимость кредита входит плата за использование складских помещений, обычно составляющая 1,5—2% от объема ссуды. Эта стоимость возрастает в том случае, если объем товарных запасов невелик или часты операции по их пополнению или изъятию со склада. При хранении товарных запасов на территории заемщика может взиматься дополнительная плата за складирование.

Сохранные расписки. Фирмы розничной торговли редко прибегают к кредитованию под складские квитанции из-за необходимости выставлять свои товары для продажи и постоянно иметь их под рукой для немедленной доставки покупателям. То же самое относится и к большей части оптовых фирм. Следовательно, кредитование фирм розничной и оптовой торговли под залог товарных запасов реально только в том случае, если последние остаются в распоряжении заемщика. Если эти товары легко распозна-

ваемы по их описанию или серийному номеру, применяется кредитование под сохранные расписки. В этом случае ссудодатель оплачивет изделия фирме, которая поставляет их заемщику. После поставки заемщик обязуется хранить товары по доверенности в пользу ссудодателя. Последнему принадлежит юридическое право на каждое оплаченное им изделие до момента его окончательной продажи, после чего заемщик обязан погасить ссуду, взятую под залог товаров. Обычно обязательство заемщика удостоверяется предъявительским векселем (*demand note*), который подлежит оплате по первому требованию кредитора. Сохранные расписки широко применяются в практике кредитования товарных запасов дилеров по продаже автомобилей и оборудования, а также розничных фирм, торгующих бытовыми приборами.

С точки зрения банка кредитование под сохранную расписку является более предпочтительным, чем предоставление необеспеченной ссуды, так как в этом случае он является владельцем собственности, которую может истребовать, если заемщик обанкротится или по какой-нибудь причине нарушит договор. Кроме того, если товар уже продан, а выручка еще находится у заемщика, последний может распоряжаться ею только по доверенности ссудодателя. Однако защита интересов банка далеко не безукоризненна, так как его права не распространяются на товар в том случае, если он уже продан заемщиком ничего не подозревающему покупателю. Важно, чтобы кредитование под сохранную расписку применялось только с теми клиентами, которые заслуживают полного доверия. В любом случае банку следует проводить периодические проверки товарных запасов заемщика с тем, чтобы убедиться в наличии изделий, выплата за которые еще не поступила.

Эта форма кредитования привлекает коммерческий банк не только тем, что приносит ему доходы непосредственно, но и тем, что как следствие его деловых отношений с дилером возникают обязательства по потребительскому кредиту. Это не означает, конечно, что банкам следует во всех случаях предоставлять дилерам ссуды для обеспечения необходимого уровня потребительских кредитов с погашением в рассрочку.

Единый коммерческий кодекс и залог с переменным составом

До принятия Единого коммерческого кодекса, действующего в настоящее время во всех штатах, кроме Луизианы, кредитор мог претендовать на получение товаров, служащих обеспечением ссуды, с помощью таких правовых средств, как закладные на движимое имущество (*chattel mortgages*), контракты на условную продажу (*conditional sales contracts*), сохранные расписки и залоговое право фактора (*factor's liens*). С принятием Единого кодекса все эти средства формально были объединены под общим названием «обеспечение», которое оговаривается в соглашении об

обеспечении ссуды. Однако названия старых форм обеспечения ссуды еще часто фигурируют в соглашениях между кредитором и заемщиком, хотя исключены из правовых документов.

Залог с переменным составом применяется тогда, когда принадлежащий заемщику запас товаров и/или дебиторских счетов меняется с определенной степенью постоянства. Соответствующая договоренность позволяет банку использовать в качестве залога как имеющиеся, так и приобретенные позднее активы заемщика. Залог с переменным составом может служить обеспечением последующих ссуд и включать как выручку от продажи товаров, так и сами товары. Когда соглашение распространяется на выручку от продажи товаров, в обеспечение входят все дебиторские счета, возникшие вследствие продажи. Поступления включают также денежную выручку от реализации товаров, если она поддается учету.

Ссудодатель может тем или иным способом получить обеспечение ссуды в виде части оборотного капитала заемщика в том случае, если другой кредитор уже претендует на часть этого капитала в качестве залога. Например, если ссудодатель намерен предоставить фирме ссуду под дебиторскую задолженность, он может предложить первому кредитору передать ему право первоочередного взыскания по счетам. Или, если ссудодатель желает получить обеспечение в виде новых товаров, приобретаемых заемщиком на ссуженные ему средства, он может выступить как финансист, оплачивающий покупку. В этом случае банку необходимо распространить свои права на купленные товары до их доставки заемщику. Держатель залога с переменным составом должен быть извещен заказным письмом о том, что данные товары куплены на средства ссудодателя.

В соответствии с Единым коммерческим кодексом, как и прежде, кредитор сам определяет, какие средства контроля над залогом и выручкой от его продажи нужны для защиты его интересов. Так как ссуды под товарные запасы и дебиторскую задолженность выдаются относительно менее кредитоспособным фирмам, ссудодатель стремится принять всевозможные меры предосторожности, чтобы избежать потери залога. Важно отметить, что соглашение о меняющемся по составу залоге не дает ссудодателю права контроля над товарными запасами заемщика и поэтому менее предпочтительно с точки зрения защиты интересов ссудодателя, чем кредитование под сохранные расписки или товарные квитанции. Существует мнение, что залог такого рода следует рассматривать лишь как второстепенный или дополнительный, а не как основной вид обеспечения. Считается также, что если на такой залог и можно полагаться, то лишь в том случае, когда фирма имеет хорошие перспективы, а ее руководство пользуется высокой репутацией. Никогда не следует полностью полагаться на этот залог, если степень риска высока и обеспечение ссуды становится особенно важным.

Ссуды под залог заводских помещений и другой недвижимости

Используя закладные, обеспеченные заводскими помещениями и другой недвижимостью, фирма может получить более крупные ссуды, чем при других формах кредитования, особенно если ее доходы невысоки. Размер ссуды под земельные участки, постройки и оборудование может быть самым различным в зависимости от расположения, типа строений, их реализуемости, а также платежеспособности заемщика. Могут влиять также юридические ограничения. Исключительно важны тип и расположение строений, определяющие степень их реализуемости. Узкоспециальные строения имеют более ограниченный рынок и менее пригодны в качестве обеспечения ссуды, чем постройки с потенциально более широкими возможностями использования. Например, возможность продажи фабричного здания значительно повышается, если его можно после недорогой реконструкции использовать для других целей.

Предоставляя кредит под залог заводских зданий, оборудования и другой недвижимости, банк заинтересован не только в степени их реализуемости и возможности продажи по цене, равной или превышающей размер ссуды. Ни один банкир или оценщик не знает наверное, будет ли заложенная недвижимость продана в соответствии с оценкой ее рыночной стоимости и сколько на это потребуется времени. Поэтому банк должен убедиться в способности фирмы получить прибыль, достаточную для погашения ссуды, и избежать продажи залога. Он также должен учитывать юридические ограничения, налагаемые на ссуды под недвижимость. Так, национальные банки имеют право выдавать кредит на сумму не более 50% оценочной стоимости недвижимости (кроме ссуд, погашаемых в рассрочку в течение ряда лет). Это правило распространяется также на большинство банков штатов.

Ссуды под ценные бумаги

Многие фирмы имеют значительное количество ценных бумаг — особенно государственных, которые могут быть использованы как обеспечение банковских ссуд. В конце 1978 г. общая стоимость государственных ценных бумаг, принадлежащих нефинансовым корпорациям, составляла 19 млрд. долл. Некоторые фирмы владеют ценными бумагами других корпораций, которые также являются законным обеспечением ссуд.

Перед выдачей ссуды под акции или облигации банку надлежит принять во внимание ряд факторов. Один из наиболее важных — возможность реализовать залог. Следует учитывать также кредитоспособность государственного ведомства или корпорации, выпустившей ценные бумаги. Чем выше их репутация в отношении своевременного погашения основного долга и процентов или чем более стабилен выплачиваемый дивиденд, тем устойчивей курс ценных бумаг и выше их реализуемость. Если существует

подозрение, что эмитент облигаций не сможет выплатить проценты по ссуде или погасить облигации по наступлении срока или что компания, выпустившая акции, не обеспечит устойчивые дивиденды, их ценные бумаги, возможно, не будут приняты в качестве обеспечения банковской ссуды.

От кредитоспособности и реализуемости ценных бумаг зависит также сумма банковской ссуды. Государственные ценные бумаги США не имеют риска неплатежа и легко продаются, поэтому их очень охотно принимают в качестве обеспечения банковской ссуды. Под эти бумаги банки часто дают взаймы до 90—95% их рыночной стоимости. Ссуды под залог имеющих широкий рынок ценных бумаг крупных и устойчивых в финансовом отношении корпораций достигают 80—85% рыночной стоимости этих бумаг. В принципе под облигации обычно ссужают больше, чем под акции. Банк без энтузиазма относится к акциям мелких, принадлежащих узкому кругу лиц компаний. Он воздержится от выдачи ссуды акционеру мелкой фирмы под ее акции, если эта фирма сама имеет непогашенный долг банку.

Предоставляя ссуду под ценные бумаги, банк производит периодические проверки с целью выяснения реализуемости этих бумаг, финансовой устойчивости эмитента и рыночной стоимости залога. Предпочтение отдается бумагам, зарегистрированным на бирже или имеющим хождение на внебиржевом (*over-the counter*) рынке. Акции, принадлежащие узкой группе лиц или не находящиеся в активном обороте, реализовать намного труднее и цена, полученная за крупную партию, может быть значительно ниже последней котировки.

Банк, выдающий ссуду под акции или облигации, должен убедиться в том, что полученные средства будут использованы на производственные цели, а не для приобретения акций. Если целью заемщика является все-таки покупка новых акций, ссуда должна соответствовать инструкции *U* Совета управляющих ФРС об операциях с маржей. Банк должен также быть уверен, что данные ценные бумаги можно передавать в другие руки. Например, сберегательные облигации США не предназначены для продажи на рынке и поэтому не могут быть переуступлены или переданы другому лицу. Еще один важный фактор — принадлежность бумаг. Если ценные бумаги находятся в общем владении двух лиц, то ссуда может быть оформлена, только если оба эти лица согласятся заложить их. Облигации могут быть именными или на предъявителя. Имея дело с облигациями на предъявителя (на которых, в отличие от именных, не значится имя владельца), банк должен убедиться в том, что получатель кредита является их законным владельцем.

✓ Когда банк принимает в обеспечение ссуды именные облигации или акции, он получает доверенность на каждый выпуск переуступленных ему ценных бумаг. Доверенность оформляется нотариально и уполномочивает банк продать заложенные бумаги в случае непогашения ссуды. Вместо выдачи доверенности владельцы

могут по желанию индоссировать бумаги, хотя это не самое лучшее решение, так как индоссамент останется на бумаге и после погашения ссуды. Если имеет место бланковый индоссамент, это может привести к убыткам в случае утери или хищения бумаги. На акционерном свидетельстве (*stock certificate*) иногда фигурирует имя брокера, через которого были куплены акции. В этом случае банк добивается их переоформления на имя заемщика.

Ссуды, обеспеченные полисами страхования жизни

Ссуды мелким фирмам иногда частично или полностью обеспечиваются переуступкой права на выкупную стоимость (*cash surrender value*) полисов страхования жизни. Вообще говоря, этот вид обеспечения охотно принимается банками благодаря его ликвидности, точной стоимости, простоте обращения. Однако и в этом случае банк должен позаботиться о защите своих интересов. Важно выяснить, прочно ли финансовое положение страховой компании и может ли она выплатить выкупную стоимость полиса в случае необходимости. Банк должен также установить, можно ли передавать данный страховой полис в другие руки. Если застрахованное лицо однозначно указало своего бенефициара, сделка невозможна без согласия последнего. В этой связи некоторые банки сделали участие бенефициара в оформлении переуступки обязательным. Банку следует также убедиться в том, что полис еще не был передан третьей стороне. И наконец, ссуда под залог полиса не выдается до тех пор, пока страховая компания не получит копию документа о переуступке, о чем должно свидетельствовать получение банком письменного подтверждения.

СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЕ ССУДЫ

Хотя ссуды банков, предоставляемые торгово-промышленным предприятиям и сельскому хозяйству, рассматриваются отдельно, в них много общего. Предоставляя ссуды фермерам, банк исходит из тех же основных принципов изучения кредитоспособности заемщика. И бизнесмены, и фермеры руководствуются одними и теми же соображениями и преследуют аналогичные цели. Имея разные экономические ресурсы, они решают одинаковую задачу: производство товаров или оказание услуг для получения выручки и, по возможности, прибылей; таким образом, в сфере сельского хозяйства цель кредита не меняется.

Банковские ссуды фермерам на текущие расходы включают ссуды на покрытие сезонных расходов в растениеводстве и животноводстве, а именно: заготовку кормов, семена, удобрения, рабочую силу и горючее, а также на покупку скота для откорма и на содержание семьи. Подобный кредит можно сравнить с краткосрочными ссудами промышленным и другим несельскохозяйственным

предприятиям. Большинство ссуд на текущие расходы выдается под обеспечение и до последнего времени было сравнительно мелкими. Однако инфляция и продолжающийся процесс укрупнения ферм привели к увеличению среднего размера ссуд. Обеспечением ссуды могут служить урожай (убранный или на корню), сельскохозяйственная техника и скот. Если заемщику не хватает собственного капитала, в качестве залога могут использоваться недвижимость и передаточные надписи.

Среднесрочные ссуды фермерам служат для закупки средств производства и иных активов, используемых в течение ряда лет. Эти ссуды позволяют фермам покупать скот (помимо откормочного), технику и оборудование, автомобили и другие потребительские товары длительного пользования, а также заниматься землеустройством и строительством. Они выдаются на более длительные сроки, чем ссуды на текущие расходы, и поэтому требуют более солидного обеспечения. Чаще всего обеспечение такой ссуды включает закладные на движимое имущество, купленное с помощью заемных средств. Если средства привлекаются на землеустройство или для строительства, обеспечением ссуды чаще всего служит недвижимость фермера. Значительная часть среднесрочных ссуд погашается в рассрочку.

Поскольку доля заемного капитала и эксплуатационные расходы в сельском хозяйстве растут, а цены на продукцию остаются сравнительно низкими, степень риска при кредитовании фермеров увеличивается. Цены на сельскохозяйственные продукты крайне неустойчивы, а их падение может резко снизить стоимость залога. Для уменьшения риска банки иногда побуждают своих клиентов диверсифицировать производство, т. е. не заниматься одной культурой; это уменьшает опасность потерь в случае снижения цены на какой-либо вид продукции. Банк может также склонять фермеров сбывать их продукцию три-четыре раза в год, а не в период уборки урожая и не ожидать предполагаемого роста цен во избежание продажи по самым низким ценам.

В периоды падения цен часто выясняется, что фермеры не хотят сбывать свою продукцию по снизившимся ценам для погашения ссуды. С другой стороны, нередко практикуемое возобновление ссуды может вызвать у фермера нужду в дополнительных средствах для покрытия расходов на производство и хранение продукции. В периоды низких цен или неурожая, а иногда и того и другого, темпы погашения кредитов снижаются, а масштабы пролонгации или получение новых ссуд взамен старых растут. Иногда единственным выходом для фермера, нуждающегося в возобновлении кредита или дополнительном финансировании и вынужденного при этом продолжать погашение старых ссуд, является продажа имущества, земельных участков или техники, даже по сниженным ценам. Некоторые фермеры могут выйти из бедственного положения за счет помощи по одной из чрезвычайных программ Управления по кредитованию жилищного строительства в сельской местности (УКЖС). В отдельных случаях они могут вос-

пользоваться ростом цен на землю и перевести свои кратко- и среднесрочные ссуды в долгосрочную ссуду под недвижимость.

В периоды неурожаев или низких цен на сельскохозяйственную продукцию спрос фермеров на ссуды особенно велик и отношение суммы банковских ссуд к депозитам в сельских банках резко возрастает, достигая иногда 80 и более процентов. Банки в создавшихся условиях ведут себя по-разному: повышают требования к кредитоспособности клиентов и чаще отклоняют просьбы о ссуде; требуют больших платежей наличными по ссудам под технику; привлекают к кредитованию более крупные банки; побуждают заемщиков добиваться вспомоществования по одной или более программам Управления по кредитованию жилищного строительства в сельской местности или получения ссуд, гарантируемых администрацией по делам мелких предприятий; увеличивают свои собственные ресурсы, прибегая к продаже ссуд и займам на рынке федеральных резервных фондов.

Многие банки годами успешно практикуют кредитование сельского хозяйства. С целью улучшения перспектив в этой области банки все более настойчиво вмешиваются в финансовые дела своих клиентов, требуя предоставить им на рассмотрение финансовые отчеты за прошлые годы, а также подробные планы их будущей деятельности вместе с бюджетами, прогнозами движения денежной наличности и предварительными финансовыми отчетами, отражающими ожидаемые результаты.

Косвенное кредитование

Косвенное кредитование фермеров осуществляется путем приобретения векселей у торговцев сельскохозяйственной техникой и инвентарем, а также покупки облигаций различных федеральных учреждений, занимающихся кредитованием сельского хозяйства. Соглашения между коммерческими банками и торговцами сельскохозяйственной техникой подобны соглашениям между банками и автомобильными дилерами в сфере потребительского кредита. Косвенное кредитование через дилеров в целом уменьшает степень риска для банка, так как дилер обычно индоссирует покупаемые банком обязательства.

Банки являются крупными покупателями облигаций, выпускаемых тремя основными федеральными учреждениями, кредитующими сельское хозяйство: федеральными банками среднесрочного кредита, федеральными земельными банками и банками по кредитованию сельскохозяйственных кооперативов. Эта форма кредита иногда называется системой облигаций (*bond system*), так как покупка облигаций этих учреждений является, по сути дела, методом косвенного кредитования фермеров. УКЖС осуществляет несколько программ, по которым она может гарантировать 90% ссуды, предоставляемой коммерческим банком или другим заемщиком. К ним среди прочих относятся ссуды на приобретение фермы, обеспеченные земельными участками и выдаваемые на срок

до 40 лет, и ссуды на сельскохозяйственное производство, выдаваемые под другие виды залога и погашаемые в течение не более чем семи лет. Максимальный размер ссуды под гарантию на приобретение фермы составляет 300 тыс. долл., а ссуды на сельскохозяйственное производство — 200 тыс. долл. Предельная задолженность частного лица или фермерского хозяйства УКЖС ограничена суммой 650 тыс. долл. Банки охотно предоставляют ссуды, гарантированные УКЖС, уже потому, что за ними остается право продать гарантированную часть обеспечения на вторичном рынке закладных.

Администрация по делам мелких предприятий (АМП) также имеет право гарантировать ссуды фермерам или владельцам ранчо при условии, что их валовой доход не превышает 275 тыс. долл. Гарантия АМП по сравнению с гарантией УКЖС имеет то преимущество, что она распространяется на ссуды сельскохозяйственным акционерным компаниям. В этом случае предельный объем ссуды составляет 500 тыс. долл.

ЛИТЕРАТУРА

Anderson, Carl G., Jr. Farm Debt — A Problem for Some. — *Federal Reserve Bank of Dallas Review*, June 1977, p. 10—14.

Arbini, John. Small Business Administration: Answer to the Small Business Term Loan? (Thesis, Pacific Coast Banking School, University of Washington, 1971).

Baruch, H. Risks in Loans Collateralized by Securities. — *Journal of Commercial Bank Lending*, June 1977, p. 29—40.

Benjamin Cary L. The Farmers Home Administration. Federal Bank of Chicago. — *Business Conditions*, December 1975, p. 3—8.
Concern for Growing Farm Debt. Federal Reserve Bank of Chicago. *Business Conditions*, June 1974, p. 8—13.

Bowles, H. C. Beyond Financial Analysis. — *The Bankers Magazine*, Spring 1972, p. 52—58.

Cooper, P. J. Short Maturities Alone Do Not Enhance Loan Liquidity. — *Journal of Commercial Bank Lending*, February 1971, p. 19—22.

Gee, Edward F. Constructive Lending in Constructive Times. — *Journal of Commercial Bank Lending*, March 1971, p. 9—19.

Hayes, Douglas A. Bank Lending Policies, 2nd ed., Ann Arbor Michigan, The University of Michigan, 1977.

Quill, G. D. J. C. Cresci, and B. D. Shuter. Some Considerations About Secured Lending. — *Journal of Commercial Bank Lending*, April 1977, p. 41—56.

Special Report: Commercial Lending. — *Banking*, February 1978, p. 31—54.

Strischek, Dev. Solvency: The Concept and an Approach for the Analysis of Long-term Borrowers. — *Journal of Commercial Bank Lending*, February 1973, p. 30—47.

Глава 12

СРОЧНЫЕ ССУДЫ ТОРГОВЫМ И ПРОМЫШЛЕННЫМ КОМПАНИЯМ

Коммерческие банки, являющиеся главными поставщиками краткосрочных ссуд деловым предприятиям, стали также важными источниками среднесрочного кредита. Основным средством такого кредитования является срочная ссуда, которую ФРС определяет как «ссуду торговым или промышленным фирмам с первоначальным сроком погашения свыше одного года или ссуду, выдаваемую в соответствии с формальным соглашением о возобновляемом кредите или кредитах до востребования с первоначальным сроком погашения свыше одного года».

Ссуды деловым предприятиям под закладную на недвижимость не зачисляются в категорию срочных кредитов, несмотря на сравнительно большой период погашения. И наоборот, к срочным обычно относят ссуды на приобретение оборудования с погашением в рассрочку, хотя большинство банков их таковыми не считает. Ссуда на приобретение оборудования с погашением в рассрочку сходна с обычной срочной ссудой в том отношении, что обе погашаются в течение нескольких лет, однако между ними имеются существенные различия. Во-первых, договор о ссуде на приобретение оборудования, как правило, менее подробен и не налагает на заемщика таких обязательств и ограничений, как в случае срочной ссуды. Во-вторых, по ссудам первого вида фактическая ставка процента значительно выше. И в-третьих, эти ссуды выдаются на приобретение вполне определенного оборудования, тогда как деньги по срочной ссуде часто используются для финансирования общих потребностей корпорации, таких, как пополнение оборотного капитала, приобретение земельных участков, построек, а также оборудования.

ПРИЧИНЫ УВЕЛИЧЕНИЯ ОБЪЕМА СРОЧНЫХ ССУД

Наиболее приемлемой формой банковского кредита традиционно считались краткосрочные ссуды, так как они ликвидны и позволяют продолжать сложившуюся практику ежегодной «расчистки долгов», обязывающей заемщиков один раз в год погашать все полученные ссуды. По мнению банков, требование ежегодного погашения фирмами всех своих долгов гарантировало, что ссуженные средства не пошли на приобретение основного капитала

или финансирование других обязательств долгосрочного характера. Поэтому считалось, что краткосрочная ссуда высоколиквидна и относительно свободна от риска. Кроме этого, краткосрочный кредит позволял банку по крайней мере один раз в год решать вопрос о возможности продолжения кредитных операций с тем или иным клиентом.

Со временем политика банков менялась в пользу ссуд на более длительные сроки, ставших приемлемым и желательным видом банковского кредитования. Это было обусловлено рядом причин. Более широкие возможности по кредитованию наряду с ростом операционных издержек побуждали банки искать новые формы прибыльного применения ссудного капитала. С введением страхования депозитов возросла уверенность банков в их стабильности, что позволило в известной степени снизить требования к ликвидности ссуд. Кроме того, органы контроля за деятельностью банков изменили свое отношение к банковскому кредиту; вместо выделения срочных ссуд в категорию «медленно оборачивающихся» из-за длительного срока их погашения они начали делать упор на надежность кредитования с точки зрения погашения кредита.

Срочные ссуды исключительно выгодны деловым предприятиям. Фирмы, которые не могут удовлетворить свои потребности за счет текущих прибылей или привлечения средств на рынках долгосрочного ссудного капитала по умеренным ценам, часто рассматривают срочную ссуду как наилучшее средство внешнего финансирования. Сроки погашения срочных ссуд можно легко приспособить к тому периоду, в течение которого заемщик нуждается в средствах. Например, фирмы, способные быстро погасить ссуды, потраченные на основной капитал, иногда предпочитают срочные ссуды долгосрочным облигациям или выпуску акций. С помощью этого вида кредитования они могут выгодно использовать возможности денежного рынка, не выпуская из рук рычаги управления фирмой и не сталкиваясь с проблемой погашения облигаций или привилегированных акций, когда заемные средства больше не нужны. При этой форме кредита в отличие от возобновляемой краткосрочной ссуды фирме-заемщику также не угрожает необходимость одновременной выплаты всей суммы долга; напротив, платежи в счет срочной ссуды производятся в соответствии с графиком, основанным на прогнозе денежных потоков фирмы в момент заключения сделки.

Рост срочного кредитования объясняется также повышением спроса на ссуды такого рода. К ним прибегают мелкие фирмы, которым экономически невыгодно получать средства на рынках капитала. Часто срочные кредиты оказываются выгодными и для крупных корпораций. Например, они могут обратиться за средствами в банк в том случае, если обстановка на рынках ценных бумаг неблагоприятна для размещения новых выпусков. В дальнейшем, по мере улучшения условий на рынке капитала, они могут осуществить эмиссию ценных бумаг, а выручку частично или пол-

ностью использовать для погашения ранее полученных срочных ссуд. Еще одним фактором увеличения спроса на срочные ссуды явились высокие налоги на доходы корпораций, затрудняющие финансирование расширения производства за счет текущих доходов. Кроме того, с ростом налогов возникает дополнительный импульс к использованию заемных средств вместо выпуска акций, так как поступления в виде процентов не облагаются налогом. Высокий спрос деловых предприятий на срочные банковские ссуды объясняется также стремительным прогрессом в технологии промышленного производства и связанным с ним ростом цен на оборудование и другой основной капитал. Помимо этого, срочные ссуды широко применяются для оплаты закупок автоматизированного оборудования, установка которого стимулируется ростом заработной платы.

Банки на собственном опыте убедились в том, что срочные ссуды при правильном ведении дел и надлежащем контроле являются подходящим видом доходных активов. Администрация по делам мелких предприятий стимулировала выдачу коммерческими банками срочных ссуд небольшим фирмам. В настоящее время многие банки осуществляют такое кредитование и без посредничества АМП.

Последние годы были отмечены стремительным ростом кредитования на длительные сроки. Хотя нет сведений о сумме срочных ссуд, предоставленных всеми банками, известны цифры, касающиеся 160 крупных банков, коммерческие и промышленные ссуды которых составляют 70% от общего объема этого вида кредитов всех коммерческих банков. На 27 декабря 1978 г. срочные ссуды указанных 160 банков составили 55 млрд. долл., т. е. 39% всех их ссуд торговым и промышленным фирмам (см. табл. 12.1). Подсчитано, что около половины всех ссуд, предоставляемых крупными банками Нью-Йорка, имеют срок более одного года.

ОТРАСЛИ, ИСПОЛЬЗУЮЩИЕ СРОЧНЫЕ ССУДЫ

Хотя срочные ссуды применяются в самых различных отраслях экономики, они преобладают в тех отраслях, которые особенно нуждаются в средствах для приобретения основного капитала. К ним относятся фирмы, занятые производством товаров длительного пользования, химикатов, резины, а также нефтеперерабатывающие, горнодобывающие, транспортные и коммунальные компании. Однако значительная доля общего объема срочного кредитования приходится на фирмы, занятые в сфере торговли и услуг и использующие получаемые средства в основном для пополнения оборотного капитала.

Средняя величина ссуды значительно разнится для отдельных отраслей, причем наиболее крупные ссуды по понятным причинам предоставляются фирмам, которые много средств вкладывают в промышленные объекты и оборудование. Бо́льшая часть

Таблица 12.1

Ссуды торговым и промышленным компаниям крупных коммерческих банков на 27 декабря 1978 г. (млн. долл.)

Отрасль промышленности	Общий объем ссуд	Объем срочных ссуд	Доля срочных ссуд в общем объеме (%)
Производство товаров длительного пользования			
Металлургия	2 659	1 624	61
Машиностроение	5 355	2 771	52
Транспортные средства	3 066	1 663	54
Прочие изделия из металла	2 464	1 119	45
Прочие товары длительного пользования	3 984	1 902	48
Производство товаров кратковременного пользования			
Продукты питания, спиртные напитки и табачные изделия	4 676	1 918	41
Текстиль, одежда, изделия из кожи	3 766	1 050	28
Продукты нефтепереработки	2 626	1 895	72
Химические продукты и изделия из резины	3 457	2 181	63
Прочие товары кратковременного пользования	2 377	1 184	50
Горнодобывающая промышленность, включая добычу нефти и газа	10 582	7 940	75
Торговля			
Дилеры в торговле	1 916	314	16
Прочая оптовая торговля	9 371	2 342	25
Розничная торговля	8 437	3 202	38
Транспорт	5 456	3 789	69
Связь	1 770	1 158	66
Прочие компании коммунального хозяйства	5 858	4 221	71
Строительство	5 092	2 735	47
Услуги	14 783	7 270	49
Прочие ссуды американским компаниям	8 538	2 866	34
Банковские акцепты	3 817		
Торгово-промышленные ссуды иностранным компаниям	5 589	2 658	48
Все перечисленные ссуды	115 639	55 442	
Общая сумма ссуд торговым и промышленным компаниям	141 981	55 442	39

Источники. Commercial and Industrial Loans Outstanding by Industry, Statistical Release H. 12. January 3, 1979; Commercial and Industrial Term Loans Outstanding by Indystry, Statistical Release H. 12 (B), January 10, 1979.

задолженности по срочным ссудам приходится на крупные фирмы. Однако большинство получателей срочных ссуд являются мелкими фирмами, которые обращаются в банк отчасти из-за ограниченности доступа к рынкам ссудного капитала.

Крупные фирмы привлекает, помимо прочего, гибкость этой формы кредита. Имея дело непосредственно с кредитором, заемщик имеет возможность получить условия кредита, более соог-

ветствующие его потребностям, чем при продаже облигаций на рынке. Кроме того, при необходимости некоторые условия кредита могут быть позже по договоренности изменены. Срочные банковские ссуды имеют еще одно преимущество перед облигационным займом: они, как правило, могут без штрафа погашаться до истечения срока при условии, что средства для этого не были взяты взаймы под более низкий процент в другом коммерческом банке. Более короткий по сравнению с обычным облигационным займом срок погашения ссуды уже сам по себе может рассматриваться как преимущество в те периоды, когда процентные ставки высоки. Заемщик может использовать срочную ссуду, планируя погасить ее через несколько лет за счет поступлений от реализации займа, выигрывая на разнице в процентных ставках. Получение срочной ссуды более выгодно, чем выпуск облигаций, еще и потому, что и операционные расходы, и процентная ставка в этом случае почти всегда ниже. Заемщик не несет затрат, связанных с регистрацией, гарантированием размещения бумаг и их реализацией на рынке.

ПРИМЕНЕНИЕ СРЕДСТВ, ПОЛУЧЕННЫХ В ВИДЕ СРОЧНЫХ ССУД

Средства, полученные в виде срочной ссуды, используются для различных целей. Одной из важнейших является приобретение зданий и оборудования, необходимого заемщику для поддержания конкурентоспособности и удовлетворения спроса на его продукцию. Кроме того, увеличение сбыта обычно требует увеличения оборотного капитала, которое может быть осуществлено за счет срочной ссуды. Срочные ссуды применяются для финансирования вторжения в новую область производства, как, например, в случае производства фирмой нового вида продукции или вертикальной интеграции с целью участия в производстве необходимого фирме сырья. Эта форма кредита используется также заемщиками для рефинансирования существующих обязательств.

Заемщик часто заинтересован в получении средств на протяжении многих месяцев, как, например, при значительном расширении предприятия или, скажем, приобретении партии самолетов. Обычная практика в таких случаях состоит в заключении договора о срочной ссуде одновременно с предоставлением банком краткосрочного кредита в форме кредитного лимита или возобновляемой ссуды. Ссудодатель обязуется по мере возникновения необходимости предоставлять заемщику средства в течение, скажем, двух лет в рамках определенного заранее установленного лимита. Договор предусматривает, что по истечении этого срока вся накопленная задолженность включается в срочную ссуду. С заемщика в этом случае взимаются комиссионные в размере 0,25—0,5% от невыбранной части кредита за период, предусмотренный соглашением.

ОБЕСПЕЧЕНИЕ, СРОКИ И СПОСОБЫ ПОГАШЕНИЯ СРОЧНЫХ ССУД

При срочном кредитовании ссуды могут погашаться в различные сроки, но, как правило, период погашения охватывает от двух до шести лет. Этот период может быть и бóльшим, однако он редко превышает десять лет. Срок погашения срочной ссуды отчасти определяется той целью, для которой она предназначена. Например, если средства расходуются на приобретение основного капитала с коротким сроком службы, срок погашения также будет небольшим. Нередки случаи досрочного погашения ссуды, и так как оно обычно свидетельствует о хорошем состоянии дел клиента и его устойчивом финансовом положении, банки, как правило, не возражают против этого при условии, что погашение осуществляется за счет средств, полученных в результате деятельности фирмы. Однако банки отрицательно относятся к случаям досрочного погашения ссуд за счет средств, полученных взаймы из другого источника под более низкий процент, и могут наложить на такого заемщика штраф. По сравнению с краткосрочными срочные ссуды чаще предоставляются под обеспечение. Вполне понятно, что это вызвано бóльшим риском, связанным с более длительным сроком погашения. При этом от мелких фирм банки требуют обеспечения ссуд чаще, чем от крупных корпораций.

В большинстве случаев срочные ссуды погашаются постепенно, т. е. путем взносов, которые поступают в банк ежемесячно, ежеквартально, один раз в полгода или ежегодно. Условия договора о погашении ссуды иногда предусматривают крупный платеж в момент истечения ее срока; в этом случае могут быть начаты переговоры о предоставлении новой ссуды в размере определенной части этого платежа до его поступления в банк. Некоторые ссудодатели предпочитают подобное соглашение в тех случаях, когда средства требуются заемщику на более длительный срок, чем хотелось бы банку. Считается, что крупный конечный платеж позволяет банку вновь рассмотреть вопрос о кредитоспособности клиента в момент истечения срока ссуды. Однако в некоторых случаях цель состоит в том, чтобы дать заемщику бóльшую свободу действий в первые годы после получения ссуды, причем способность клиента погасить ссуду в срок не вызывает сомнений ни у одной из сторон.

Погашение в рассрочку широко используется и при предоставлении сельскохозяйственных ссуд; разница иногда заключается в размерах и сроках платежей. Здесь рассрочка отнюдь не означает, что все взносы одинаковы по величине или поступают ежемесячно. Как правило, они неодинаковы и поступают с различной периодичностью, так как в сельском хозяйстве иные способы погашения ссуд невозможны. Только при производстве домашней птицы, яиц и молока заемщики регулярно производят равные по объему платежи так же, как и в сфере потребительского кредита.

Процент по срочным ссудам зависит от общего уровня процентных ставок на рынке, величины и сроков погашения ссуды, а также кредитоспособности заемщика. Один и тот же заемщик вынужден платить по срочной ссуде больший процент, чем по краткосрочной, так как первая менее ликвидна и более рискованна. Процент обычно ниже по более крупным ссудам, так как издержки, связанные с выдачей ссуды и ее погашением, не находятся в прямой зависимости от ее величины, а также потому, что крупные ссуды обычно выделяются более солидным фирмам. Принято считать, что крупные заемщики менее подвержены риску банкротства. Финансовое положение заемщика и перспективная прибыльность его операций также серьезно влияют на процентную ставку. Например, фирмам с большой долей заемного капитала придется, по-видимому, платить более высокий ссудный процент, чем другим фирмам, из-за повышенной опасности банкротства и меньшей величины акционерного капитала в расчете на каждого кредитора в случае банкротства.

Диапазон изменений ссудного процента по отношению к базисной ставке в срочном кредитовании обычно незначителен. Так, процент по ссудам, предоставляемым в период неизменной базисной ставки, колеблется в пределах от 0,25 до 2,5 пункта выше этой ставки. Такой узкий диапазон изменений процента свидетельствует о том, что банки в основном предпочитают срочное кредитование заемщиков, имеющих достаточно высокий уровень кредитоспособности. Разница в степени рискованности срочных ссуд, как правило, не очень велика.

Проценты по самым мелким срочным ссудам устанавливаются на весь срок действия договора. Напротив, соглашение о крупной ссуде часто предусматривает меняющуюся ставку, изменения которой как вверх, так и вниз отражают изменения базисной ставки банка. Условие об изменяющейся ставке часто предусматривает верхний и нижний пределы колебаний (иногда это называют «ошейником»). Допустим, ссуда была выдана при базисной ставке в 6%. Начальная процентная ставка может составлять 6,5%, а соглашение — предусматривать последующие колебания с сохранением ставки на 0,5% выше базисной, но не более 7,5% и не ниже 5,5%.

Иногда ссудодатель требует от клиента хранить на депозитном счете компенсационный остаток, причем это условие либо фиксируется соглашением о кредите, либо оговаривается неофициально. В этом случае реальная стоимость ссуды будет выше указанной нормы процента, если требуемый остаток превышает ту сумму, которую заемщик намеревался оставить на депозитном счете. При этом иногда необходимо иметь компенсационный остаток в виде срочного депозита, по которому может уплачиваться или не уплачиваться процент. Требование о компенсационном

остатке редко относится к мелким заемщикам, однако они зачастую обязаны иметь дело исключительно с банком-ссудодателем и не иметь депозитов в других учреждениях.

СОВМЕСТНЫЕ И ГАРАНТИРОВАННЫЕ ССУДЫ

В некоторых случаях коммерческие банки предоставляют срочные ссуды совместно со страховыми компаниями, пенсионными фондами и другими долгосрочными ссудодателями. Вместе со страховыми компаниями банки, как правило, участвуют в выдаче крупных ссуд, устанавливая по своей доле в ссуде более короткий срок погашения. Так, если общий срок погашения составляет 15 лет, в течение первых 5—7 лет будет погашаться, по всей вероятности, доля банков, а в оставшийся период — доля страховых компаний. Последние сравнительно мало заинтересованы в высокой ликвидности и отдают предпочтение долгосрочному кредитованию; поэтому они обычно строже штрафуют заемщиков за досрочное погашение ссуды, чем банки.

Такие правительственные организации, как Администрация по делам мелких предприятий (АМП) и Управление по кредитованию жилищного строительства в сельской местности (УКЖС), осуществляют важные программы по оказанию помощи мелким, а также средним (УКЖС) фирмам в получении ими срочных ссуд. АМП в тесном сотрудничестве с коммерческими банками осуществляет ряд кредитных программ, предусматривающих выдачу как обычных ссуд на производственные цели, так и кредитов фирмам, принадлежащим представителям национальных меньшинств, ссуд для реализации выгодных проектов кредитов компаниям, ведущим строительство в новых районах, возобновляемых ссуд мелким фирмам-подрядчикам и ссуд компаниям, вытесняемым конкурентами с рынка. Закон исходит из того, что подобные ссуды будут использованы продуктивно, т. е. будут способствовать росту занятости, а также объема товаров и услуг. АМП не конкурирует с частными кредиторами, так как имеет право давать взаймы или гарантировать ссуду только в том случае, если заемщик не может получить необходимые средства в коммерческом банке или у другого частного заимодавца на нормальных условиях. В большинстве случаев ссуды на деловые нужды под эгидой АМП поступают от коммерческих банков и на 90% гарантируются АМП.

Ссуды, гарантированные АМП, могут быть очень привлекательными для коммерческих банков, отчасти благодаря высокой реализуемости гарантированной доли ссуды на вторичном рынке. В свое время вторичный рынок имел в значительной степени локальный характер, а в операциях участвовали лишь фонды развития штатов и другие учреждения, заинтересованные в экономическом развитии определенного района. К настоящему времени возник широкоразветвленный вторичный рынок, на котором свы-

ше 20 инвестиционных банковских фирм занимаются продажей ссуд, гарантированных АМП, страховым компаниям, пенсионным фондам, траст-фондам, кредитным союзам и т. д. Продажей гарантированной части ссуды банк возвращает себе бóльшую часть выданных заемщику средств и в то же время продолжает оказывать по этой ссуде услуги, получая за это вознаграждение. В настоящее время в ссудах, гарантированных АМП, принимают участие почти $^2/_3$ банков страны, а ежегодный объем сделок составляет свыше 2 млрд. долл. Ежегодный объем продаж гарантированной части ссуд на вторичном рынке достигает почти 500 млн. долл.

УКЖС осуществляет программу кредитования деловых предприятий, гарантируя до 90% ссуды, получаемой корпорациями для капиталовложений на развитие городов с населением менее 50 тыс. человек. Эта программа направлена на сохранение занятости и создание новых рабочих мест в сельских районах. Часть ссуды, гарантированную УКЖС, также можно продавать, однако в отличие от АМП УКЖС может гарантировать и ссуды, предоставляемые более крупным фирмам, причем последние не обязаны доказывать свою неспособность получить ссуду по разумной цене без гарантии УКЖС. Величина некоторых ссуд, гарантированных УКЖС, превышала 5 млн. долл. Обычно процентная ставка на гарантированную часть ссуды на 1—1,5% ниже ставки, взимаемой без такой гарантии.

ИСТОЧНИКИ СРЕДСТВ ДЛЯ ПОГАШЕНИЯ СРОЧНЫХ ССУД

Погашение срочных и краткосрочных ссуд осуществляется, как правило, за счет разных источников. Цель краткосрочного займа состоит обычно в получении средств для покрытия сезонного роста дебиторской задолженности и товарных запасов. Погашение происходит после продажи запасов или инкассации счетов. Таким образом, ссуда погашается за счет ликвидации тех товарных запасов и дебиторской задолженности, финансирование которых вызвало необходимость в ее получении. Напротив, в случае срочной ссуды, заемные средства привлекаются для финансирования основного и оборотного капитала, необходимых заемщику в течение сравнительно большого периода времени; при этом источником средств для погашения ссуды обычно является нераспределенная прибыль, получение которой реально лишь при условии стабильной высокорентабельной деятельности. Погашение ссуды за счет прибыли приводит к изменениям в структуре финансирования фирмы: происходит замена привлеченных средств акционерным капиталом. В дальнейшем такое относительное увеличение доли акций облегчает получение взаймы дополнительных средств. Следовательно, банки совершенно по-разному относятся к срочным и краткосрочным ссудам.

Существует мнение, что при срочном кредитовании банк может рассматривать суммарные потоки денежной наличности фирмы (прибыль от операций плюс различные начисления) как источник средств для погашения ссуды. Это не всегда так, особенно если речь идет о растущей фирме, которая вынуждена использовать часть денежных поступлений для финансирования прироста оборотного и основного капитала. При планировании графика погашения ссуды необходимо принимать во внимание возможный рост фирмы. И даже в том случае, если он незначителен или вообще не предвидится, фирмы часто вынуждены идти на большие затраты, чтобы поспевать за развитием технологии и сохранять позиции на рынке. Например, многие фирмы обрабатывающей промышленности считают необходимым делать ежегодные инвестиции в основной капитал, которые превышают их амортизационные отчисления. Помимо этого, интересы фирмы могут потребовать увеличения объема товаро-материальных запасов и продления сроков кредита ее клиентам. Банки должны учитывать эти факторы при изучении кредитных заявок.

ФАКТОРЫ, УЧИТЫВАЕМЫЕ ПРИ СРОЧНОМ КРЕДИТОВАНИИ

Открывая срочный кредит, банки принимают дополнительные меры предосторожности, вызванные большей по сравнению с краткосрочным кредитованием степенью риска, в связи с необходимостью для заемщика обеспечить прибыльность в течение относительно долгого срока. С момента выдачи ссуды до ее погашения хозяйственная конъюнктура может кардинально измениться, равно как и положение фирмы-заемщика в отрасли.

Внутренние факторы

Принимая на себя обязательства по предоставлению срочной ссуды, коммерческий банк должен произвести тщательную оценку своего финансового положения в данный момент и в будущем. Она включает изучение состава и динамики вкладов; структуры, качества, ликвидности и степени диверсификации доходных активов, а также анализ изменений собственного капитала. О значении оценки вкладов для принятия решений в банковском деле говорилось уже немало. Однако следует еще раз отметить, что вид и колебания суммы депозитов имеют непосредственное отношение к срочному кредитованию.

Когда вклады — срочные или до востребования — сосредоточены в руках нескольких клиентов, вероятность колебания их объема выше, чем в случае если средние по величине вклады распределены среди большого количества владельцев. Банки, расположенные в сельскохозяйственных районах, для которых характерны резкие колебания объема депозитов, не имеют таких

широких возможностей по предоставлению срочных ссуд, как банки промышленных районов, где относительно устойчивые депозиты являются, как правило, следствием более сбалансированной хозяйственной структуры.

Масштабы предоставления банком срочных кредитов зависят от характера его активов. Банк, имеющий сравнительно большую долю активов в виде долгосрочных ипотечных ссуд, находится в менее благоприятном положении для выдачи срочных кредитов по сравнению с банком, в активах которого преобладают краткосрочные обязательства. Если ссудный портфель банка содержит в основном ссуды первоклассным заемщикам, ему легче заниматься срочным кредитованием в больших масштабах, чем банку, имеющему дело со значительным числом заемщиков сомнительной репутации, которые могут задерживать выполнение долговых обязательств и требовать продления кредита по истечении его срока.

В лучшем положении для выдачи срочных ссуд находятся также банки с высоколиквидными вторичными резервами и инвестициями в отличие от банков, имеющих ценные бумаги с длительными сроками погашения или ограниченным обращением. Бо́льшую осторожность следует проявлять при наличии повышенного спроса на сезонные ссуды. В более выгодном положении часто находятся банки, которые могут переучесть в федеральном резервном банке векселя по срочной ссуде. Это немаловажный фактор в периоды массового изъятия депозитов или роста сезонного кредитования. Во многих случаях банки предлагают другим банкам принять участие в некоторых срочных ссудах, стремясь либо избежать превышения допустимого лимита, либо рассредоточить риск. Это означает, что банкам выгодно поддерживать деловые отношения с банками-корреспондентами для осуществления совместных кредитных операций или создания пулов при кредитовании.

Помимо того что часть ссуд должна быть приемлема для переучета в ФРС, желательно, чтобы банки, выделяющие значительные средства на срочное кредитование, имели ценные бумаги, которые могут быть заложены на короткое время, если банку срочно потребуется капитал. Подспорьем может служить и рынок федеральных резервных фондов. Наконец, банковские служащие и юридические консультанты должны иметь специальную подготовку для ведения дел, связанных с выдачей срочных ссуд. Необходимые для этого навыки совсем не обязательно приобретаются в процессе предоставления краткосрочных ссуд, ссуд под недвижимость или потребительского кредита. Заключение соглашения о срочной ссуде во многих случаях требует от юристов, инженеров и других специалистов хорошего знания той отрасли или отраслей, где работает фирма-заемщик.

Оптимальная доля срочных ссуд в ссудном портфеле банка зависит от целого ряда факторов и определяется конкретными условиями его деятельности. Некоторые банки устанавливают

предельное отношение суммы срочных ссуд к своим срочным вкладам, собственному капиталу, а иногда и суммы обоих показателей. В этом случае ограничения обычно касаются общей величины срочных ссуд и ссуд под недвижимость. Постоянное изучение ликвидности банковских активов и состояния ссудного портфеля с точки зрения их качества и ликвидности является непременным условием обоснованной и высокоприбыльной выдачи кредитов на длительные сроки.

Кредитоспособность заемщика

Принципы изучения кредитоспособности заемщика при краткосрочном кредитовании и выдаче ссуд на срок более года в принципе идентичны, однако более длительный период срочной ссуды требует серьезного анализа прибыльности фирмы-заемщика.

Успех или крах любого предприятия в большой степени зависит от способностей тех, кто им управляет; поэтому банки должны убедиться в хорошей репутации руководства фирмы-заемщика еще до выдачи ссуды. После заключения соглашения о срочном кредитовании новая экономическая конъюнктура, конкуренция в отрасли, а также воздействие технологических факторов могут потребовать внесения коренных изменений в работу фирмы. Определение характера этих изменений и их практическое осуществление — дело ее руководства. Банк должен быть уверен в способности руководства фирмы, претендующей на получение срочной ссуды, приспосабливаться к изменениям обстановки, воспринимать новые идеи и переходить на новые методы работы. Если все рычаги управления фирмой сосредоточены в руках одного лица и в ее руководстве нет других администраторов, успешно продвигающихся по служебной лестнице, фирма имеет мало шансов на получение срочной ссуды.

При рассмотрении заявки банки уделяют большое внимание положению дел в данной отрасли, конкурентным позициям фирмы и их устойчивости. Компании, чувствительные к изменениям промышленного цикла или испытывающие резкие перепады спроса на продукцию, не являются хорошими кандидатами на получение срочной ссуды. Банку следует изучить тенденции развития отрасли, включая изменения в технологии производства, новые производственные процессы и уровень спроса на продукцию. Так, переход на новую технологию может полностью изменить положение той или иной отрасли в экономике.

Чем быстрее руководство фирмы-заемщика адаптируется в новых условиях производства, тем выше шансы фирмы на выживание и успех в будущем. Если своим быстрым ростом в прошлом и финансовой устойчивостью фирма обязана монопольному положению в отрасли, основанному на патентах, контроле за поставками сырья либо других факторах, меняющихся с течением времени, это должно быть учтено при выдаче ссуды. Фирма, проводящая обоснованную политику в отношении рабочей силы, осуществляю-

щая эффективную программу научных исследований и разработок и способная чутко реагировать на изменения потребительского спроса, имеет больше шансов на выживание и успех, чем фирма, которая не занимается ни прогнозированием своего положения в отрасли, ни планированием развития производства в целях обеспечения высокой конкурентоспособности. Нельзя игнорировать также политические соображения, правительственные ограничения и налоги. Банк в первую очередь интересует способность фирмы погасить ссуду в установленный срок. Оценка этой способности предполагает тщательное изучение прошлых итогов деятельности фирмы и прогнозирование ее будущих денежных поступлений.

Помимо знаний и опыта банковских служащих, ведающих вопросами кредитования, анализ всей совокупности факторов, влияющих на экономический и финансовый успех фирмы, может потребовать участия технических экспертов. Так, многие крупные банки содержат штатных инженеров-нефтяников, которые специализируются на оценке запасов нефти фирм, занимающихся нефтедобычей. Неоценимые услуги банкам по сбору сведений о фирмах, претендующих на получение срочных ссуд, оказывают также специалисты в области химии, авиации, коммунального хозяйства, лесопереработки и производства продуктов питания. В некоторых случаях переход на новую технологию или производство нового вида продукции представляется банку перспективным, однако, выдавая крупную ссуду на длительный срок, банк должен убедиться в экономической осуществимости проекта. Банк должен быть уверен в способности заемщика получить прибыль, достаточную для погашения ссуды. По сравнению с краткосрочным кредитованием в данном случае обеспечение ссуды находится, пожалуй, на втором плане.

Итак, существует целый ряд причин, по которым банк, предоставляя срочные ссуды, отдает предпочтение тем клиентам, которые во всех отношениях считаются первоклассными.

ДОГОВОР О СРОЧНОЙ ССУДЕ

Договор о ссуде служит в значительной степени для того,чтобы защищать интересы банков, занимающихся срочным кредитованием. Иногда вексель является как бы олицетворением договора, но, как правило, это отдельный документ, в котором делается ссылка на вексель. Текст договора обычно готовит юридический консультант банка, а затем его изучает адвокат фирмы-заемщика. В каждом отдельном случае условия договора о срочной ссуде приспосабливаются к конкретным обязательствам, но, как правило, этот документ содержит следующие пункты:

1. Преамбула
2. Объем и срок погашения ссуды
3. Отчет и гарантии
4. Условия кредита

5. Описание обеспечения
6. Обязательства заемщика
7. Невыполнение обязательств
8. Разное.

Преамбула

Преамбула иногда содержит лишь наименования договаривающихся сторон, однако она может также включать описание цели кредита.

Объем и срок погашения ссуды

В этом пункте договора указываются объем ссуды, порядок ее получения заемщиком, ссудный процент, срок ссуды, комиссионное вознаграждение (если таковое взимается) и условия погашения. Как правило, погашение осуществляется периодическими равными взносами. Как уже отмечалось, иногда предусматривается крупный платеж по ссуде в момент истечения ее срока (*balloon payment*). В этом случае в договор может быть включено условие, что, если в результате деятельности фирмы или продажи ее активов будет получен дополнительный доход, превышающий определенную сумму, известная часть его будет использована для сокращения этого крупного платежа.

Выше уже указывалось, что банк может взимать особую комиссию за обязательство предоставить ссуду в форме возобновляемого кредита с условием последующего ее перехода в срочную ссуду. Взимание банком оплаты за обещанную, но не полученную клиентом часть кредита вполне оправданно, так как эти средства должны находиться в постоянной готовности к передаче в распоряжение заемщика. Банк тем самым лишен возможности использовать эти средства для приобретения высокодоходных активов, например путем инвестирования в другие ссуды со средними сроками погашения.

Отчет и гарантии

В этом пункте договора фирма-заемщик освещает положение своих дел и ручается за то, что финансовые отчеты, послужившие основанием для кредитования, соответствуют действительности и точно отражают финансовое положение заемщика. Кроме того, фирма, как правило, удостоверяет следующее:

1. Компания должным образом зарегистрирована как корпорация и имеет хорошую репутацию
2. Компания имеет полномочия заключить договор, выдать векселя и выполнять свои обязательства
3. Имущество компании не подлежит удержанию и свободно от обязательств, кроме тех, которые оговорены в данном договоре

4. Компании не предстоят и не угрожают никакие судебные действия или иски, кроме тех, которые упомянуты в данном договоре
5. Компания имеет соответствующие лицензии, патенты, авторские права, товарные знаки и фирменные названия для успешного продолжения ведения своих дел
6. Оформление сделки и выполнение договорных обязательств не приведут к расторжению других соглашений или невыполнению других обязательств, принятых на себя компанией
7. Деятельность и собственность компании не терпели никаких материальных убытков со времени последней ревизии ее финансовых отчетов
8. Общая сумма задолженности по федеральному подоходному налогу не превышает величину, указанную в балансовом отчете компании.

Условия кредита

Этот пункт договора, как и предыдущий, носит юридический характер, так как исходит из условий, которые должны существовать, а также заявлений и документов, которые должны быть представлены на рассмотрение кредитора до оформления ссуды. В данном случае необходимо заключение юриста. Выплате денежных сумм по ссуде должен предшествовать положительный отзыв юридического консультанта банка о документах, предъявленных заемщиком. Если договор предусматривает возобновляемый кредит с последующим срочным кредитованием, представитель фирмы-заемщика обязан перед каждой выплатой направлять в банк документ, подтверждающий, что прежние отчеты и гарантии остаются в силе и фирме, как и ранее, ничто не мешает выполнять обязательства по договору.

Описание обеспечения

Если ссуда предоставляется под обеспечение, договор содержит подробное описание залога и указывает порядок обращения с ним. Если обеспечением служат ценные бумаги, договор уточняет, кто будет получать проценты или дивиденды, кто имеет право голосования по акциям, при каких обстоятельствах следует продать ценные бумаги и, если решение о продаже принято, кто получает выручку.

Обязательства заемщика

Этот пункт договора о ссуде имеет очень большое значение. Количество и характер обязательств в известной степени зависят от финансового положения фирмы и квалификации ее руководства. Если это положение устойчиво, а квалификация управляющих высока, оговаривается меньшее количество обязательств, чем в случае, если финансы заемщика и уровень его руководства вызывают определенные опасения.

Обязывающие условия

Обязывающие условия — это те, которые налагают определенные обязательства на руководство фирмы-заемщика. Одним из наиболее распространенных условий является предоставление банку через определенные промежутки времени финансовых отчетов фирмы, а также другой информации, запрашиваемой банком в разумных границах. Таким образом, банк находится в курсе финансовых дел фирмы, что позволяет ему своевременно принять необходимые меры при появлении опасных симптомов. Как показывает практика срочного кредитования, банки, помимо финансовых отчетов, подтвержденных ревизией и предоставляемых в конце финансового года заемщика, требуют неподтвержденных отчетов фирмы за первые три квартала. Договор о срочной ссуде, как правило, требует от фирмы страхования с целью уменьшения той части риска, которая поддается страхованию.

Договор зачастую обязывает заемщика поддерживать оборотный капитал выше какого-то обусловленного минимального уровня. Некоторые банки считают это условие договора одним из важнейших, так как оно вынуждает заемщика держать определенную сумму ликвидности. Оно служит для защиты интересов банка, а также других кредиторов фирмы. Однако в отдельных случаях эта защита не настолько надежна, как принято полагать, поскольку и структура, и качество оборотного капитала фирмы могут претерпевать неблагоприятные для ссудодателя изменения. Фирма может действовать в рамках договора о ссуде и одновременно не иметь высокой ликвидности просто по причине чрезмерного накопления товарных запасов с низкой оборачиваемостью или ненадежной дебиторской задолженности. Поэтому качество компонентов оборотного капитала клиента следует тщательно проверять. Тем не менее это условие эффективно в том смысле, что оно дает банку право предъявить заемщику обвинение в несоблюдении обязательств в случае сокращения его оборотного капитала ниже оговоренного минимума.

Иногда в договор о срочной ссуде включается обязательство заемщика поддерживать такой состав руководства, который удовлетворяет банк. Это важное условие, так как управление фирмой определяет ее успех. Оно предполагает утверждение банком нового руководства фирмы в случае его замены, вызванной уходом в отставку, смертью или другими причинами. Помимо этого, банки часто требуют страхования тех ведущих администраторов фирмы, которым трудно найти замену.

Запрещающие условия

Запрещающие условия охватывают те действия заемщика, которые он обязуется не предпринимать на протяжении всего срока ссуды без предварительного согласия ссудодателя. Это со-

гласие может быть получено путем внесения поправок в текст договора или просто в письменной форме. Цель указанных статей — не допустить распыления капитала и финансового ослабления фирмы, а также принятия фирмой таких обязательств (как вполне определенных, так и условных), которые могут помешать ей погасить ссуду. Типичной запрещающей статьей договора о предоставлении необеспеченной ссуды является обязательство фирмы воздерживаться от передачи в залог (*negative pledge clause*) любых своих активов в качестве обеспечения по ссудам других кредиторов, а также от продажи дебиторских счетов. Подобная статья может быть включена и в договор об обеспеченной ссуде, но ее значение в этом случае, по всей вероятности, не очень велико, так как другие кредиторы будут воздерживаться от выдачи крупных ссуд фирме, которая уже заложила большую часть своих активов в качестве обеспечения. Такое условие дает банку гарантии в том, что другие ссудодатели не окажутся в сравнительно более выгодном положении.

Для защиты интересов банка в договор также часто включаются статьи, запрещающие фирме слияние и консолидации с другими компаниями без разрешения банка. С целью поддержания высокой производительной способности фирмы договор обычно предусматривает запрет на продажу или сдачу в аренду подавляющей части активов заемщика. Получатели срочных ссуд, как правило, соглашаются не давать взаймы, а также не выступать в качестве гаранта, индоссанта или поручителя. Такой запрет уменьшает вероятность изъятия наличности, возникновения финансовых затруднений и принятия на себя условных обязательств, чреватых серьезными последствиями для фирмы-заемщика.

Ограничивающие условия

Ограничивающие условия на первый взгляд подобны запрещающим, однако отличаются от них по своей сути. Запрещающие условия налагают запрет на определенные действия руководства фирмы, тогда как ограничивающие обязательства разрешают такие действия, однако лишь в известных рамках. Например, запрещающая статья может препятствовать получению фирмой ипотечной ссуды под промышленные здания и оборудование в течение срока срочной ссуды, тогда как ограничивающая статья может лишь устанавливать предел дивидендов, которые фирма имеет право выплачивать своим акционерам. Банк отдает себе отчет в том, что руководство фирмы-заемщика должно иметь определенную свободу действий, однако защита интересов банка требует известного ограничения этой свободы в отношении некоторых действий фирмы.

Чтобы быть уверенным в том, что часть своей прибыли фирма оставляет в производственном обороте для укрепления своего финансового положения, банк обычно налагает ограничения на сумму выплачиваемых дивидендов. Ограничения могут также

касаться заработной платы, премий и авансов, выдаваемых руководящим и рядовым работникам фирмы, а также другим лицам. Цель этих ограничений заключается в том, чтобы поощрить фирму — если не вынудить ее — в меньшей степени полагаться на заемные средства и увеличивать акционерный капитал. Меры, касающиеся заработной платы и премий, вынуждают заемщика «затянуть ремень потуже» до тех времен, пока его капитал не достигнет достаточной величины. Допустимые дивиденды могут быть выражены в процентах к прибыли; иногда их объем ограничен указанием, что сумма нераспределенной прибыли не должна опускаться ниже определенного уровня.

Банки понимают, что фирма-заемщик может нуждаться в краткосрочном кредитовании для удовлетворения сезонных потребностей в капитале. Такое финансирование разрешается, однако обычно устанавливается верхний предел суммарного объема долгосрочных и краткосрочных займов. Разумеется, этот верхний предел зависит от отрасли и потребностей заемщика.

Ограничения иногда касаются объема средств, которые могут быть вложены заемщиком в основной капитал, например в промышленные здания и оборудование. Эта мера предотвращает создание фирмой избыточных производственных мощностей. Допустимый объем колеблется в значительных пределах и может быть ограничен годичной суммой амортизационных отчислений. С целью предотвратить ослабление финансовых позиций заемщика банк может также ограничить объем средств, выделяемых на приобретение собственных акций.

Если заемщик имеет долгосрочные обязательства перед другими кредиторами, банк иногда устанавливает максимальную ежегодную сумму средств, которая может быть направлена на погашение этих долгосрочных кредитов без выделения средств на погашение срочной ссуды. Банк стремится избежать ситуации, при которой его ссуда будет погашена в последнюю очередь. Эта мера не позволяет также прибегать к срочному финансированию для погашения других ссуд. И наконец, ограничения могут касаться приобретения должником ценных бумаг, за исключением облигаций, выпускаемых правительством США, чтобы исключить спекуляцию ценными бумагами.

Условия, касающиеся невыполнения обязательств

Все договоры о срочных ссудах содержат статью, предписывающую немедленное погашение всей ссуды при наступлении определенных условий. Это достигается включением в договор *оговорки ускоренного платежа* по ссуде (*acceleration clause*), в соответствии с которой вся сумма долга подлежит немедленной выплате в случае невыполнения каких-либо оговоренных обязательств. Отсутствие такой статьи в договоре вынуждало бы банк ожидать срока выплаты очередного взноса и только тогда возбуждать иск против заемщика. Эта процедура, несомненно, была

бы связана с большими расходами, затратами сил и риском по сравнению с предъявлением иска о полной выплате долга. Когда появляется угроза неуплаты задолженности по кредиту, ликвидационная стоимость фирмы резко падает, что вызывает необходимость принятия банком срочных мер.

Договор о срочной ссуде, как правило, включает несколько условий на случай неуплаты заемщиком задолженности по кредиту. Наиболее серьезным нарушением долговых обязательств является, пожалуй, невыполнение условий об уплате кредитору основной части долга или ссудного процента. Фирма-заемщик в этом случае совсем не обязательно испытывает серьезные финансовые затруднения, однако это является по крайней мере симптомом опасной тенденции, которая может развиться в дальнейшем. Если это так, банк принимает меры для взимания суммы долга. К случаям неисполнения договора относится также включение ложных сведений в финансовые отчеты. Это не только показатель финансовых затруднений, но и свидетельство недобросовестности руководства фирмы. Так как финансовые отчеты являются одним из важнейших источников, по которым банк может составить представление о руководстве фирмы, включение ложных сведений ясно показывает невысокие моральные качества заемщика и нежелательность продолжения кредитных отношений с данным клиентом. К нарушениям договора относится также неспособность выполнять или соблюдать какое-либо из его условий. Последнее положение допускает самое широкое толкование. Факт неплатежеспособности или банкротства заемщика также рассматривается как случай нарушения договора.

Может создаться впечатление, что условия договора о срочной ссуде обременительны и жестки, однако они лишь выражение разумных финансовых принципов. Следует признать, что они служат для защиты интересов банка, однако их целью является также долгосрочное финансовое благополучие их клиентов. Одной из трудностей составления текста договора о срочной ссуде является изменение условий после заключения сделки, вследствие чего некоторые его положения устаревают или становятся излишне жесткими. Договаривающиеся стороны признают это и нередко вносят в текст договора поправки уже после вступления его в силу.

ЛИТЕРАТУРА

См. литературу к гл. 11.

Глава 13

АРЕНДА

За последние годы бурное развитие в деятельности коммерческих банков получило финансирование операций по аренде. Коммерческие банки начали принимать непосредственное участие в этих операциях в начале 60-х годов, а в 1971 г. Совет управляющих ФРС постановил, что банковские холдинг-компании имеют право учреждать дочерние компании для сдачи в аренду личной собственности и оборудования. В 1974 г. сфера деятельности этих дочерних компаний расширилась за счет сдачи в аренду (при определенных условиях) недвижимости. Аренда оборудования охватывает огромный круг объектов — от мелкого конторского оборудования до самолетов частных авиакомпаний и океанских танкеров. Права банков и их дочерних лизинговых компаний в этой области ограничиваются одним видом — *чистой арендой с полной выплатой* (*full-payout net lease*), которую называют также финансовой или капитальной арендой (*finance lease, capital lease*). При этой операции арендодатель надеется получить обратно в течение базисного срока аренды всю сумму средств, вложенных в арендуемую собственность, плюс издержки, связанные с финансированием. Ожидаемая выручка арендодателя складывается из арендной платы плюс оценочная сумма налоговых льгот плюс одна из следующих величин — либо оценочная остаточная стоимость арендованной собственности к моменту истечения основного срока аренды, либо остаточная стоимость, гарантированная арендатором или третьей стороной.

При финансовой аренде арендуемые активы приобретаются арендодателем по просьбе арендатора, причем последний принимает на себя практически все обязанности собственника, в том числе ответственность за сохранение арендованной собственности и выплату всех налогов на имущество и страховых платежей. Один крупный нью-йоркский банк выделяет следующие три вида аренды по их типу или объему: многомиллионная, т. е. защищенная от налогов аренда такого имущества, как авиалайнеры частных авиакомпаний и оборудование для бурения нефтяных скважин на морском шельфе; промежуточная аренда при стоимости имущества от 0,5 до 5 млн. долл., рассчитанная на период до 10 лет; и так называемая рыночная аренда, при которой банк объединяет в одном договоре аренды несколько единиц сравни-

тельно недорогого оборудования, выпускаемого одним производителем[1]. Однако для многих банков наиболее важным видом арендных операций является сдача в аренду автотранспорта.

ПРЕИМУЩЕСТВА АРЕНДЫ

Причины стремительного роста финансовой аренды кроются в тех преимуществах, которые в определенных условиях она предоставляет по сравнению с покупкой активов за деньги, полученные взаймы в результате обычной кредитной операции.

Финансовой аренде приписывают — не всегда, однако, обоснованно — следующие преимущества:

1. Обеспечивает финансирование с меньшими затратами
2. Увеличивает гибкость в проведении политики
3. Требует меньшего первоначального взноса, т. е. позволяет привлекать больше средств
4. Не требует утверждения капитальных затрат и позволяет избежать выпуска облигаций
5. Высвобождает средства для более прибыльных инвестиций в другие фонды
6. Предоставляет налоговые льготы.

Аренда как способ снижения издержек

Для точного сопоставления затрат по аренде с издержками получения займа и последующего приобретения активов необходимо, как и при оценке капиталовложений, построить все расчеты на измерении денежных расходов с учетом уплаты налогов. Традиционная методика расчета предполагает исчисление ежегодных чистых затрат денежных средств для двух альтернативных методов финансирования — аренды и займа — с последующим приведением их к текущей стоимости путем дисконтирования по определенной ставке процента. Чем ниже при прочих равных условиях дисконтированная стоимость ежегодных чистых затрат денежных средств, тем выгоднее тот или иной финансовый план. Переменные, определяющие сравнительную стоимость аренды и займа, включают:

1. Остаточная стоимость оборудования на конец срока аренды
2. Процент дисконтирования денежных расходов
3. Количество лет, на которое срок аренды превышает срок погашения ссуды
4. Количество лет, на которое ожидаемый срок полезной службы арендуемого оборудования превышает срок погашения ссуды
5. *Расчетная* (*implicit*) *норма процента* по аренде в сравнении с процентом по ссуде[2].

---

[1] См. *Fortune*, October 1972, p. 147.

[2] Расчетная норма процента при финансовой аренде представляет собой ставку, которая позволяет путем дисконтирования приравнять минимальную арендную плату (включая сумму остаточной стоимости, гарантированной арендатором) плюс негарантированная часть ожидаемой остаточной стоимости к нынешней реальной стоимости арендованного имущества, которая складывается из его оценки в текущих ценах в момент заключения сделки за вычетом инвестиционного налогового кредита, полученного и использованного арендодателем.

Таблица 18.1

Сравнение издержек по аренде с издержками при получении ссуды и покупке оборудования (долл.; срок службы оборудования — 6 лет)

График погашения ссуды

Год	Непогашенный остаток на начало года	Платежи			Непогашенный остаток на конец года
		всего	основной долг	проценты	
1980	100,00	33,00	25,00	8,00	75,00
1981	75,00	31,00	25,00	6,00	50,00
1982	50,00	29,00	25,00	4,00	25,00
1983	25,00	27,00	25,00	2,00	0
	Всего	120,00	100,00	20,00	

График амортизационных отчислений

Год	Основа исчисления износа [1]	Норма амортизации [2]	Износ
1980	100,00	0,2857	28,57
1981	100,00	0,2381	23,81
1982	100,00	0,1905	19,05
1983	100,00	0,1429	14,29
1984	100,00	0,0952	9,28
1985	100,00	0,0476	
		1,0000	95,00

Издержки по аренде

Год	А	Б	В	Г	Д	Е
	Арендная [3] плата	Плата за остаточную стоимость	Налоговые льготы: по аренде	Налоговые льготы: по амортизации [4]	Выигрыш на льготах (В + Г) × 52%	Отток денежных средств (нетто) (А+Б−Д)
1980	30,20		30,20		15,70	17,50
1981	30,20		30,20		15,70	14,50
1982	30,20		30,20		15,70	14,50
1983	30,20	20,00	30,20		15,70	34,50
1984				7,50	3,90	(3,90)
1985				7,50	3,90	(3,90)
Общая ликвидационная стоимость	120,80	20,00	120,80	15,00	70,60	70,20
						(5,00)
				Всего		65,20

Год	Е	Ж	З	И	К	Л
	Отток денежных средств (нетто) (А+Б−Д)	Норма дисконтирования: 4%	Норма дисконтирования: 10%	Текущая (дисконтированная) величина денежных потоков: 4% (Ж × Е)	Текущая (дисконтированная) величина денежных потоков: 10% (З × Е)	Текущая (дисконтированная) величина денежных потоков: 4% и 10%
1980	14,50	0,962	0,909	13,95	13,18	13,95
1981	14,50	0,925	0,826	13,41	11,98	13,41
1982	14,50	0,889	0,751	12,89	10,89	12,89
1983	34,50	0,855	0,683	29,50	23,56	26,06
1984	(3,90)	0,822	0,621	(3,21)	(2,42)	(2,42)
1985	(3,90)	0,790	0,564	(3,08)	(2,20)	(2,20)
Общая ликвидационная стоимость	70,20			63,46	54,99	61,69
	(5,00)	0,790	0,564	(3,95)	(2,82)	(2,82)
Всего	65,20			59,51	52,17	58,87

Издержки по ссуде и покупке оборудования

Год	А	Б	В	Г	Д	Е
	Платежи по ссуде	Налоговые льготы			Выигрыш от налоговых льгот (Г × 52%)	Отток денежных средств (нетто) (А — Д)
		по амортизации	по проценту	Б + В		
1980	33,00	28,57	8,00	36,57	19,02	13,98
1981	31,00	23,81	6,00	29,81	15,50	15,50
1982	29,00	19,05	4,00	23,05	11,98	17,02
1983	27,00	14,29	2,00	16,29	8,47	18,53
1984		9,28		9,28	4,83	(4,83)
1985						
Общая ликвидационная стоимость	120,00	95,00	20,00	115,00	59,80	60,20
						(5,00)
					Всего	55,20

Год	Е	Ж	З	И	К	Л
	Отток денежных средств (нетто) (А — Д)	Норма дисконтирования		Текущая (дисконтированная) величина денежных потоков		
		4%	10%	4% (Ж × Е)	10% (З × Е)	4% и 10% [6]
1980	13,98	0,962	0,909	13,45	12,71	13,45
1981	15,50	0,925	0,826	14,34	12,80	14,34
1982	17,02	0,889	0,751	15,13	12,78	15,13
1983	18,53	0,855	0,683	15,84	12,66	15,84
1984	(4,83)	0,822	0,621	(3,97)	(3,60)	(3,97)
1985						
Общая ликвидационная стоимость	60,20			54,79	47,95	54,79
	(5,00)	0,790	0,564	(3,95)	(2,82)	(2,82)
Всего	55,20			50,84	45,13	51,97

Итого	Издержки при различных нормах дисконтирования		
	4%	10%	4% и 10%
Издержки по аренде	59,51	52,17	58,87
Издержки по ссуде	50,84	45,13	51,97
Разница в пользу ссуды:			
в долл.	8,67	7,04	6,90
в %	17,1	15,6	13,3

[1] Согласно федеральному налоговому законодательству, расчетная ликвидационная стоимость не вычитается при начислении износа в том случае, если она не превышает 10% первоначальной стоимости. Отметим, однако, что общая сумма износа не может превысить разность между начальной и ликвидационной стоимостью оборудования. В нашем примере базой для исчисления износа является сумма в 100 долл., так как ликвидационная стоимость (5 долл.) равна всего 5% первоначальной.

[2] Первый год — $^6/_{21}$, второй год — $^5/_{21}$ и т. д.

[3] Исходя из расчетной ставки 8%.

[4] Согласно федеральному налоговому законодательству, если расчетная ликвидационная стоимость оборудования превышает 10% начальной, то основой для исчисления износа служит разность между начальной и ликвидационной стоимостью. В данном примере базой для исчисления служит сумма 15 долл., так как 5 долл. составляют 25% стоимости фондов для арендатора.

[5] Норма дисконтирования для всех видов денежных потоков, кроме ликвидационной стоимости, выплаты за остаточную стоимость и налоговых льгот от износа остаточной стоимости, равна 4%.

[6] Норма дисконтирования для всех видов денежных потоков, кроме расчетной ликвидационной стоимости, равна 4%.

Таблица 13.2

Сравнение издержек по аренде с издержками на получение ссуды и покупку оборудования (долл.; срок службы оборудования — 8 лет)

График погашения ссуды

Год	Непогашенный остаток на начало года	Платежи			Непогашенный остаток на конец года
		всего	основной долг	процент	
1980	100,00	33,00	25,00	8,00	75,00
1981	75,00	31,00	25,00	6,00	50,00
1982	50,00	29,00	25,00	4,00	25,00
1983	25,00	27,00	25,00	2,00	0
Всего		120,00	100,00	20,00	

Графнк амортизационных отчислений

Год	Основа исчисления износа [1]	Норма амортизации [2]	Износ
1980	100,00	0,2222	22,22
1981	100,00	0,1944	19,44
1982	100,00	0,1667	16,67
1983	100,00	0,1389	13,89
1984	100,00	0,1111	11,11
1985	100,00	0,0833	8,33
1986	100,00	0,0556	3,34
1987	100,00	0,0278	
		1,0000	95,00

Издержки по аренде

Год	А	Б	В	Г	Д	Е
	Арендная плата [3]	Плата за остаточную стоимость	Налоговые льготы: по аренде	Налоговые льготы: по амортизации [4]	Выигрыш на льготах (В + Г) × 52%	Отток денежных средств (нетто) (А + Б − Д)
1980	21,63		21,63		11,25	10,38
1981	21,63		21,63		11,25	10,38
1982	21,63		21,63		11,25	10,38
1983	21,63		21,63		11,25	10,38
1984	21,63		21,63		11,25	10,38
1985	21,63	15,00	21,63		11,25	25,38
1986				5,00	2,60	(2,60)
1987				5,00	2,60	(2,60)
Общая ликвидационная стоимость	129,78	15,00	129,78	10,00	72,70	72,08 (5,00)
Всего						67,08

Год	Е	Ж	З	И	К	Л
	Отток денежных средств (нетто) (А+Б−Д)	Норма дисконтирования 4%	Норма дисконтирования 10%	Текущая дисконтированная величина денежных потоков 4% (Ж × Е)	Текущая дисконтированная величина денежных потоков 10% (З × Е)	Текущая дисконтированная величина денежных потоков 4% и 10%
1980	10,38	0,962	0,909	9,99	9,44	9,99
1981	10,38	0,925	0,826	9,00	8,57	9,60
1982	10,38	0,889	0,751	9,23	7,80	9,23
1983	10,38	0,855	0,683	8,87	7,09	8,87
1984	10,38	0,822	0,621	8,53	6,45	8,53
1985	25,38	0,790	0,564	20,05	14,31	16,66
1986	(2,60)	0,760	0,513	(1,98)	(1,33)	(1,33)
1987	(2,00)	0,731	0,467	(1,90)	(1,21)	(1,21)
Общая ликвидационная стоимость	72,08 (5,00)	0,731	0,457	62,39 (3,66)	51,12 (2,34)	60,34 (2,34)
Всего	67,08			58,73	48,78	58,00

Издержки по ссуде и покупке оборудования

Год	А	Б	В	Г	Д	Е
	Платежи по ссуде	Налоговые льготы			Выигрыш от налоговых льгот (Г × 52%)	Отток денежных средств (нетто) (А — Д)
		по амортизации	по проценту	всего (Б + В)		
1980	33,00	22,22	8,00	30,22	15,71	17,29
1981	31,00	19,44	6,00	25,44	13,23	17,77
1982	29,00	16,67	4,00	20,67	10,74	18,26
1983	27,00	13,89	2,00	15,89	8,27	18,73
1984		11,11		11,11	5,78	(5,78)
1985		8,33		8,33	4,33	(4,33)
1986		3,34		3,34	1,74	1,74
1987						
Общая ликвидационная стоимость	120,00	95,00	20,00	115,00	59,80	60,20 (5,00)
Всего						55,20

Год	Е	Ж	З	И	К	Л
	Отток денежных средств (нетто) (А — Д)	Норма дисконтирования		Текущая (дисконтированная) величина денежных потоков		
		4%	10%	4% (Ж × Е)	10% (З × Е)	4% и 10% [6]
1980	17,29	0,962	0,909	16,63	15,72	16,63
1981	17,77	0,925	0,826	16,44	14,68	16,44
1982	18,26	0,889	0,751	16,23	13,71	16,23
1983	18,73	0,855	0,683	16,01	12,79	16,01
1984	(5,78)	0,822	0,621	(4,75)	(3,59)	(4,75)
1985	(4,33)	0,790	0,504	(3,42)	(2,44)	(3,42)
1986	(1,74)	0,760	0,513	(1,32)	(0,89)	(1,32)
1987						
Общая ликвидационная стоимость	60,20 (5,00)	0,731	0,467	55,82 (3,66)	49,98 (2,32)	55,82 (2,34)
Всего	55,20			52,16	47,64	53,48

Итого	Издержки при различных нормах дисконтирования		
	4%	10%	4% и 10%
Издержки по аренде	58,73	48,78	58,00
Издержки по ссуде	52,16	47,64	53,48
Разница в пользу ссуды:			
в долл.	6,57	1,14	4,52
в %	12,6	2,4	8,5

[1] См. сноску [1] к табл. 13.1.
[2] Первый год — $^{8}/_{36}$, второй год — $^{7}/_{36}$ и т. д.
[3] См. сноску [3] к табл. 13.1.
[4] См. сноску [4] к табл. 13.1.
[5] См. сноску [5] к табл. 13.1.
[6] См. сноску [6] к табл. 13.1.

Чтобы показать, как изменения некоторых из перечисленных параметров влияют на сравнительные издержки по аренде и займу, рассмотрим два упрощенных примера (см. табл. 13.1, 13.2).

В обоих примерах предполагается, что фирма желает приобрести право на использование оборудования стоимостью 100 долл.— цифра для подобной сделки нереально низкая, но она взята для наглядности. Предположим, что фирма в связи с этим изучает два возможных способа финансирования: аренду и срочный кредит. В табл. 13.1 принято, что предполагаемый срок полезной службы оборудования составляет 6 лет, срок погашения ссуды — 4 года, срок аренды — 4 года.

В табл. 13.2 предполагаемый срок полезной службы оборудования увеличен до 8 лет, базисный период аренды — до 6 лет, а срок погашения ссуды — по-прежнему 4 года. В обоих примерах процент по ссуде составляет 8% с непогашенного остатка, а основная часть долга погашается равными годовыми взносами. Платежи по аренде также исчисляются исходя из ставки 8% и выплачиваются в конце каждого года, что составляет 30 долл. 20 центов в год при четырехгодичной аренде и 21 долл. 63 цента при шестигодичной. Если фирма принимает решение получить ссуду и купить необходимое оборудование вместо его аренды, она для налоговых целей прибегнет к списанию основного капитала по методу суммы лет (*sum-of-the-year-digit method*). Фактическая ставка подоходного налога (федерального плюс налога штата) равна 52%, причем инвестиционный налоговый кредит не предоставляется. В случае аренды арендатор по истечении ее срока имеет право купить оборудование (или преимущественное право отказаться от его приобретения) по цене, равной расчетной «справедливой» рыночной стоимости, т. е. 20 долл. при четырехгодичной аренде и 15 долл. при шестигодичной. После покупки оборудования арендатор списывает его стоимость до ликвидационной стоимости 5 долл., применяя для расчета прямолинейный метод (*straight-line method*) начисления износа.

Для иллюстрации того, насколько значительными могут быть различия из-за применения разных норм дисконтирования при оценке денежных расходов, рассмотрим эти два примера в трех вариантах: 1) применив в качестве нормы дисконтирования для всех денежных расходов примерную ставку процента, выплачиваемую фирмой по ссуде (после уплаты налога) (4%); 2) используя для всех расходов процент, равный предполагаемой норме издержек на используемый капитал после уплаты налога (10%); 3) дисконтируя остаточную стоимость и выигрыш на налогах при списании остаточной стоимости из расчета 10%, а всех остальных денежных затрат — из расчета 4% годовых. Выбор нормы дисконтирования в подобной задаче очень важен, так как из-за различного распределения денежных расходов во времени один способ финансирования может оказаться выгоднее при сравнительно более низкой, а другой — при сравнительно более высокой норме. При более высокой норме дисконтирования более выгоден такой

способ финансирования, когда интенсивные денежные расходы приходятся на последние годы. Некоторые авторы полагают, что при оценке двух или более конкурирующих способов финансирования денежные расходы следует дисконтировать, исходя из нормы предполагаемых издержек на используемый капитал, т. е. той нормы, которая обычно применяется для оценки планируемых капиталовложений. Однако в задаче выбора аренды или займа, где большинство потоков денежных средств можно легко предсказать в зависимости от условий контракта об аренде или займе, подобный подход вряд ли обоснован. Поскольку по сравнению с обычными капиталовложениями степень риска значительно ниже, применение в качестве нормы дисконтирования показателя издержек на капитал нецелесообразно, ибо последний отражает среднюю степень риска для фирмы. Более правильно, на наш взгляд, использовать ставку процента на полученный фирмой заемный капитал (с учетом уплаты налогов) для дисконтирования всех денежных потоков, за исключением расчетной остаточной стоимости активов, их ликвидационной стоимости, а также выигрыша на налогах от списания ликвидационной стоимости, а перечисленные элементы затрат вследствие фактора неопределенности следует дисконтировать на основе нормы издержек на капитал.

В первом примере (табл. 13.1) дисконтированная величина издержек по аренде оборудования значительно выше дисконтированной величины издержек по ссуде и приобретению его в собственность независимо от величины применяемого показателя дисконтирования. Изменения этого показателя приводят лишь к незначительным колебаниям относительных издержек, так как учитываются денежные расходы за сравнительно короткий промежуток времени — четыре года. Аренда обходится дороже ссуды и покупки оборудования, несмотря на то что в обоих случаях взята одинаковая норма процента. Разумеется, это вызвано уплатой арендатором 20 долл. за остаточную стоимость оборудования по истечении четырехгодичного срока аренды.

Во втором примере (табл. 13.2), где ожидаемый срок службы оборудования и срок аренды увеличены на два года, сумма, на которую аренда обходится дороже ссуды и покупки оборудования, значительно снижается, а величина нормы дисконтирования приобретает гораздо большее значение, так как денежные расходы распределены во времени. С ростом срока аренды снижаются годовые арендные платежи, часть которых становится более отдаленной и потому подвергается более интенсивному дисконтированию. Если принять расчетный процент по аренде неизменным, увеличение срока аренды всегда будет приводить к снижению дисконтированной величины издержек по этому способу финансирования при условии, что норма дисконтирования превышает расчетную ставку процента после выплаты налогов. Кроме того, увеличение срока аренды ведет к более значительному дисконтированию остаточной стоимости и резко снижает значение этого

фактора. Существует ряд весьма очевидных способов, посредством которых можно без изменений арендной платы добиться еще большего снижения издержек по аренде по сравнению с издержками по ссуде и покупке оборудования в собственное владение. К ним относятся: дальнейшее снижение остаточной стоимости, увеличение ожидаемого срока службы оборудования, увеличение срока аренды и повышение процента дисконтирования. Увеличение ожидаемого срока службы оборудования повлекло бы за собой повышение дисконтированных издержек владения оборудованием, так как налоговые льготы по износу в результате их распределения на большее число лет снизились бы. Увеличение срока аренды сократит дисконтированную величину издержек аренды в том случае, если норма дисконтирования превысит величину расчетной нормы процента в сделке аренды (с учетом выплаченных налогов). Повышение нормы дисконтирования привело бы к более значительному снижению издержек аренды, чем издержек по ссуде и покупке оборудования, так как денежные расходы распределялись бы на большее число лет аренды. Во многих случаях, чтобы продемонстрировать относительную дешевизну аренды по сравнению с обычной ссудой, срок погашения ссуды принимается значительно меньшим, чем срок аренды, что приводит к дисконтированию всех денежных потоков по норме, намного превышающей расчетную ставку процента по аренде.

Расчетная норма процента по аренде, прибыль арендодателя и расходы арендатора

Если не учитывать налоговые льготы, расходы арендатора часто сводятся к расчетной норме процента, которая представляет собой ставку дисконтирования, позволяющую дать сегодняшнюю оценку арендных платежей и остаточной стоимости оборудования, равную издержкам за вычетом инвестиционного налогового кредита. Однако, если принять во внимание налоги, прибыль арендодателя может значительно превышать расходы арендатора. Здесь кроется одна из главных причин быстрого роста финансовой аренды: аренда оказывается очень выгодной для обеих сторон в том случае, если прибыль арендодателя намного выше расходов арендатора. Этот кажущийся парадокс вызван исключительно влиянием подоходного налога. Если аренда позволяет арендодателю воспользоваться выигрышем на налогах без одновременного снижения налоговых льгот, предоставляемых арендатору, она может оказаться более выгодной для обеих сторон, чем финансирование с помощью обычной ссуды. Если прибыльность и налоговый статус арендодателя позволяют ему использовать все преимущества ускоренного списания амортизации и налогового инвестиционного кредита, а налоговый статус арендатора таков, что заем и покупка оборудования лишают его возможности воспользоваться этими льготами в полном объеме, чистый выигрыш от покупки оборудования получит не арендатор, а арендодатель.

В этом случае арендодатель обычно передает по крайней мере часть своих налоговых льгот арендатору, что во многих случаях позволяет назначать арендную плату по ставке значительно более низкой, чем обычная норма процента по кредиту. Однако, как правило, расчетная ставка процента по аренде оборудования несколько выше процента по обычной ссуде с тем же сроком погашения, видимо, из-за более высоких операционных издержек[1].

В расчетах стоимости займа и приобретения оборудования мы до сих пор не учитывали расходы, связанные с необходимостью держать на счете компенсационный остаток. По всей вероятности, это соображение касается лишь крупных заемщиков, так как банки обычно не предъявляют подобных требований к более мелким клиентам. Естественно, что стоимость поддержания по требованию банка более высоких компенсационных остатков должна быть включена в издержки по ссуде.

Изучению вопроса о расходах по финансовой аренде посвящено несколько исследований. Их выводы показывают, что в среднем она обходится дороже обычного займа. Однако, как было доказано выше, мы часто сталкиваемся с обратной ситуацией. Это относится к той важной группе случаев, когда арендатор в случае покупки оборудования лишается возможности воспользоваться налоговым инвестиционным кредитом или ускоренным начислением износа, а арендодатель стремится передать арендатору часть этих налоговых льгот путем снижения арендной платы.

Гибкое финансирование

Принято считать, что удобство и гибкость — главные преимущества финансирования операций по аренде в сравнении с обычным кредитованием. Аренда обеспечивает финансирование клиента в точном соответствии с потребностью в финансируемых активах. Это особенно выгодно мелким заемщикам, для которых зачастую просто невозможно обеспечить столь удобное и гибкое финансирование посредством соглашения о ссуде или возобновляемом кредите, какое получают их более солидные коллеги. Наиболее интенсивно банки предоставляли возобновляемый кредит — часто в сочетании со срочными ссудами — таким клиентам, как коммерческие авиалинии и компании грузового автотранспорта.

---

[1] См.: Merle K. Buck. The Financing of Personal Property Leasing Companies by Commercial Banks (Thesis, Pacific Coast Banking School, University of Washington, 1967), p. 27; Gilbert A. Scherzinger. Direct Equipment Leasing by the Commercial Bank (Thesis, Pacific Coast Banking School, University of Washington, 1971), p. 38.

Меньше первоначальный взнос — больше привлеченных средств

Иногда говорят, что лизинговое соглашение обеспечивает стопроцентное финансирование. Во многих случаях это справедливо, однако для целого ряда фирм это справедливо и при обычной ссуде. Для них поэтому уместен вопрос: могут ли их общие возможности по приобретению активов за счет привлечения заемного капитала — а финансовая аренда считается предоставлением заемных средств — увеличиться за счет аренды. Как показывают более ранние исследования практики арендования, многие банкиры и финансовые эксперты убеждены, что с помощью не подлежащей аннулированию долгосрочной аренды компания может привлечь большую сумму заемного капитала, чем с помощью одного лишь прямого кредитования. Однако позднейшие исследования указывают, что представители финансовых кругов отвергли идею о возможности улучшить финансовое положение компании и увеличить общую сумму привлеченных средств, прибегая к аренде вместо обычного займа.

Одной из главных причин быстрого роста аренды автотранспортных средств служит незначительная сумма первоначального взноса, требуемая от арендатора. Согласие арендодателей на меньший первоначальный взнос, чем в случае ссуды с погашением в рассрочку, часто связано с большей прибыльностью арендных операций.

Не требуется разрешения на осуществление капиталовложений или выпуск облигаций

Формальные различия между арендованием и покупкой оборудования во многих случаях позволяют прибегать к аренде тогда, когда покупка если не невозможна, то по крайней мере связана с трудностями. Арендная плата обычно относится к операционным расходам, что иногда позволяет не включать аренду в бюджет капиталовложений. В связи с этим обстоятельством руководство компании может предпочесть аренду оборудования его покупке. Однако, по мере того как все больше людей понимает, что реальное различие между приобретением фондов путем финансовой аренды или с помощью займа и покупки оборудования крайне незначительно, эта лазейка в практике составления бюджетов капиталовложений будет, несомненно, использоваться все реже.

Аренда иногда используется местными органами власти и федеральными учреждениями для обхода бюджетных ограничений и необходимости получать официальное разрешение на капиталовложения или заем. Даже военно-морские силы США рассматривают теперь аренду как удобный способ избежать официального

утверждения капиталовложений. Так, в начале 70-х годов ВМС арендовали несколько танкеров у консорциума, в который входили один инвестиционный банк, связанная с банком лизинговая фирма и компания морских перевозок [1].

Высвобождение средств для инвестиций в другие виды активов

Часто утверждают, что аренда выгодна, так как она сохраняет капитал или высвобождает средства для выгодных инвестиций в другие виды активов. Это справедливо по отношению к аренде только в том случае, если финансирование операций по аренде существенно отличается от обычного займа. Если же различий нет, то столь же правомерно утверждение, что получение ссуды сохраняет оборотный капитал или высвобождает средства для более прибыльных инвестиций.

Налоговые преимущества

По общему мнению, аренда выгодна еще и потому, что арендные платежи как форма операционных расходов полностью изъяты из налогообложения, и это позволяет арендатору платить за использование оборудования из текущего, свободного от налогов дохода. При этом упускается из виду тот факт, что финансовая аренда, по существу, представляет собой субститут обычного займа и что покупка фирмой оборудования за счет заемных средств позволяет ей вычитать затраты на выплату процента и амортизационные отчисления из суммы облагаемого налогом дохода. Если фирма использует ускоренное начисление износа, дисконтированная стоимость налоговых льгот при займе и покупке оборудования может фактически быть выше чем при аренде.

Как уже указывалось, аренда дает налоговые преимущества в двух случаях: во-первых, если арендатор при покупке оборудования лишается возможности в полном объеме воспользоваться налоговым инвестиционным кредитом или ускоренным начислением износа и, во-вторых, если часть арендуемой собственности представляет собой земельный участок. Арендуя землю вместо ее покупки, арендатор практически имеет право вычитать издержки, связанные с арендой, из суммы облагаемого дохода в течение ряда лет. Однако платой за эту привилегию является его отказ от возможности сколотить собственный капитал. Далее, из-за невозможности начислять износ земли, арендная плата при прочих равных условиях будет выше, чем в случае с собственностью, подверженной износу.

[1] См. *Forbes*, July 15, 1972, p. 18.

АРЕНДА АВТОТРАНСПОРТНЫХ СРЕДСТВ

Аренда автотранспортных средств стала важной и очень своеобразной областью арендных операций, которая заслуживает особого внимания. Для частных лиц и деловых предприятий она привлекательна из-за более низкого первоначального платежа, равно как и ежемесячных взносов, по сравнению с покупкой в рассрочку. При этом, однако, лицо, не использующее арендованный автомобиль для деловых целей, лишается возможности вычитать из облагаемого налогом дохода сумму выплачиваемых процентов. Сдача в аренду выгодна для автомобильных дилеров, так как она стимулирует стремление людей купить автомобиль, тогда как сам дилер может воспользоваться налоговым инвестиционным кредитом и ускоренным начислением износа.

При аренде автотранспортных средств от арендатора обычно требуется гарантия (полная или частичная) того, что, по истечении срока аренды машина будет иметь определенную остаточную стоимость. Аренда с такой гарантией называется арендой открытого типа (*open-end*), а без нее — закрытого типа (*closed-end*). Часто гарантия арендатора ограничивается суммой арендных платежей не более чем за три месяца. Как в первом, так и во втором случае арендатор несет ответственность за любой ущерб, причиненный автомобилю, кроме того, с него может взиматься дополнительный сбор по нескольку центов за милю при превышении общей длины пробега, допустим, 15 тыс. миль в год.

Финансовая аренда автотранспортных средств, предоставляемая коммерческими банками, является, как правило, результатом аренды, порождаемой автомобильными дилерами. Банк соглашается стать арендодателем в подобной операции только после изучения условий аренды такого рода, т. е. если его устраивают сумма первоначального взноса и размер арендных платежей, расчетная остаточная стоимость автомобиля и кредитоспособность арендатора. Если расчетная остаточная стоимость при аренде открытого типа составляет значительную долю (30—40% и более) стоимости арендованной собственности, аренда аналогична срочной ссуде с крупным платежом, выплачиваемым по истечении срока.

Арендные платежи исчисляются исходя из разницы между начальной и расчетной остаточной стоимостью арендуемого объекта, а не из полной его стоимости. Следовательно, аренда на 36 месяцев подобна ссуде с таким же сроком погашения и крупным платежом в момент его истечения, что снижает размер ежемесячных платежей до уровня взносов по обычной ссуде сроком в 5—6 лет. Во многих случаях банки участвуют в финансовой аренде автотранспортных средств не как самостоятельные арендодатели, а выдавая ссуду арендодателю под залог арендуемого имущества. Однако вследствие незначительного первона-

чального взноса в операции аренды размер ссужаемой суммы часто основан на стоимости автомобиля для арендатора, а не на его розничной цене.

АРЕНДА С ПРИВЛЕЧЕНИЕМ СРЕДСТВ

(Leveraged leasig)

Подсчитано, что свыше 85% всех сделок по аренде с полной выплатой относятся к так называемой *аренде с привлечением средств,* известной также как аренда с участием третьей стороны или аренда инвестиционного типа. Этот вид аренды предусматривает получение арендодателем долгосрочного займа у одного или нескольких кредиторов на сумму до 80% стоимости сдаваемых в аренду активов. В типичной сделке аренды с привлечением средств арендодатель, кроме дохода в виде процента и быстрого возмещения капиталовложений за счет изъятия из-под налогообложения амортизационных отчислений и процентных платежей в первые годы аренды, получает также вознаграждение за организацию финансирования. Арендодатель берет долгосрочную ссуду (без права обратного гребования к арендатору), причем арендные платежи и оборудование служат обеспечением ссуды. С целью снижения налогов арендодатель отчитывается по арендным платежам, как по статье дохода, и получает право вычитать амортизационные начисления по арендуемому оборудованию, равно как и ссудный процент по долгосрочному займу из суммы, облагаемой налогом. В результате первые годы аренды арендодатель несет крупные убытки из-за налогов, но имеет значительные поступления денежных средств, которые на последующих этапах сменяются их отливом. В последний год аренды наличность может поступать за счет остаточной стоимости оборудования и налоговых льгот, которые связаны с продажей оборудования в убыток, если такая операция имела место.

Аренда с привлечением средств часто применяется в крупных сделках, когда арендаторы лишены возможности воспользоваться налоговым инвестиционным кредитом или ускоренным начислением износа. Это может быть связано с недостаточными прибылями или с тем фактом, что их доходы полностью или частично свободны от налогообложения, как в случае с производственными кооперативами. Предпочитая аренду покупке активов, арендатор может передать свои весьма существенные налоговые льготы арендодателю в обмен на финансирование под процент, часто значительно более низкий, чем обычная ставка процента на заемный капитал. Например, в конце 60-х — начале 70-х годов пять крупнейших авиакомпаний сдали в аренду большую часть своего нового оборудования главным образом из-за того, что низкие доходы лишили их возможности полностью использовать льготы, связанные с ускоренным начислением износа и налоговым инвес-

тиционным кредитом. К концу 1971 г. стоимость сданных в аренду самолетов превысила 2 млрд. долл. В то же самое время большинство более мелких компаний с более высокой доходностью к аренде не прибегали.

Арендные операции указанного типа обслуживают разнообразные учреждения — коммерческие и инвестиционные банки, независимые лизинговые и коммерческие финансовые компании, так называемые компании по заключению арендных договоров (*lease originating company*) или посреднические фирмы. Иногда более крупные коммерческие банки выступают инициатором заключения арендной сделки, не участвуя в ее финансировании и получая прибыль только в виде комиссии за учреждение аренды. Во многих случаях долгосрочная часть финансирования возлагается на инвестиционные банки, хотя иногда эту функцию выполняют коммерческие банки, договариваясь о предоставлении долгосрочного капитала с другими институциональными кредиторами, промышленными корпорациями, другими коммерческими банками и частными лицами. Некоторые банки обнаружили, что операции аренды с привлечением средств могут быть прибыльными, даже если сумма сделки не превышает 300 тыс. долл., а срок аренды составляет всего 5 лет.

Отток денежной наличности в последние годы срока аренды указанного вида весьма усложняет оценку прибыли арендодателя. В условиях, когда в течение срока аренды денежные потоки дважды меняют направление, для их дисконтирования следует применить два варианта нормы доходности. И даже при одном изменении направления денежных потоков (от притока на начальном этапе срока аренды к оттоку в последние годы) остается нерешенным вопрос о том, оправдано ли выведение нормы доходности тем же способом, как и в случае, когда после первоначального вложения капитала все денежные платежи составляют приход, а не расход фирмы. Иными словами, следует ли определить норму доходности просто как ставку процента, по которой можно дисконтировать денежные потоки (как положительные, так и отрицательные) до суммы, равной капиталовложениям? При этом подходе необходимо допустить, что все поступления наличности на начальном этапе срока аренды будут реинвестированы по той норме доходности, которая вычислена для данных капиталовложений. Такое допущение может оказаться неверным, если значительная часть притока первых лет пойдет на покрытие оттока денег в последние годы срока аренды. Стремясь найти оптимальный способ исчисления прибыли по аренде с привлечением средств, многие арендодатели прибегают теперь к методу создания фонда погашения. В этом случае отток денег, приходящийся на последние годы срока аренды, рассматривается как отсроченное обязательство арендодателя, которое должно погашаться за счет притока денег в начальный период срока аренды. Теоретически фонд погашения создается из части более раннего притока денег для компенсации последующей нехватки средств в

конце срока. Для определения нормы прибыли оставшаяся часть притока средств делится на сумму капиталовложений. Таким образом, исчисление нормы прибыли от аренды во многом зависит от предполагаемого дохода при оценке фонда погашения. Чем выше норма ожидаемой выручки, тем меньшая часть начального притока наличности пойдет на покрытие последующих отливов и тем выше прибыль арендодателя. Разумеется, прибыль особо чувствительна к норме ожидаемой выручки в период крупных отливов наличности на конечном этапе срока аренды.

Пример типичной арендной сделки с исчислением прибыли по методу создания фонда погашения приведен в таблицах 13.3, 13.4 и 13.5 (для удобства взяты небольшие числа). Арендная плата в течение 15 лет составляет ежегодно 9,20 долл., а норма ожидаемой выручки при расчете фонда погашения — 3% после выплаты налогов или 6,25% — до этого. Арендодатель получает долгосрочную ссуду на 15 лет в размере 80% стоимости предоставляемого в аренду оборудования из 8% годовых. Погашение ссуды (основного долга плюс проценты) производится пятнадцатью равными годовыми взносами по 9,35 долл. Предполагаемый срок службы оборудования составляет 15 лет. Однако в соответствии с «Системой АДР»[1] износ начисляется исходя из 12-летнего срока службы. Так как при определении годового износа нет необходимости вычитать ликвидационную стоимость из издержек по оборудованию, износ фактически начисляется, пока ликвидационная стоимость не дойдет до суммы в 5 долл. на десятом году аренды (при списании по методу суммы лет).

В нашем примере арендодатель возмещает инвестиции (кроме первоначальных) менее чем за два года, и годовые поступления денежных средств в течение первых восьми лет аренды превышают их расход. Однако на девятом году этот баланс становится отрицательным и остается таковым до конца пятнадцатого года, т. е. вплоть до получения выигрыша на налогах за счет списания остаточной стоимости активов. За весь срок аренды убыток по кассовой выручке составляет 1,52 долл., однако норма доходности после вычета налогов составляет примерно 6%, а до вычета — 11,5%. Чувствительность прибыли арендодателя к предполагаемой доле выручки, идущей на создание фонда погашения, можно показать, допустив, что фонд погашения не принесет прибыли; тогда прибыль арендодателя будет отрицательной величиной. Если же допустить увеличение доли выручки, формирующей фонд погашения, после вычета налога с 3% до 5%, прибыли арендодателя до вычета налога возрастут почти до 22%.

Наиболее приемлемым является предположение, что норма выручки, используемая для фонда погашения, равняется норме прибыльности альтернативных инвестиций из этого фонда. Некоторые авторы утверждают, что подобная процедура неправомерна,

---

[1] Asset Depreciation Range System.См. Обновление основного капитала в США. *Пер. с англ.* М., «Прогресс», 1977, гл. II.

Год	А Доход от аренды	Б Амортизационные отчисления	В Выплата процента	Г Облагаемый налогом доход А—(Б+В)	Д Подоходный налог (Г×48%)	Е Чистая выручка Г—Д	Ж Погашение основной суммы долга	З Поступление (или расход) денежных средств[2]
1.1.1980								(20,00)
1980	9,20	15,36	6,40	(12,56)	(16,03)[1]	3,47	2,95	15,88
1981	9,20	14,08	6,16	(11,04)	(5,30)	(5,74)	3,19	5,15
1982	9,20	12,80	5,91	(9,51)	(4,56)	(4,95)	3,44	4,41
1983	9,20	11,52	5,63	(7,95)	(3,82)	(4,13)	3,72	3,67
1984	9,20	10,24	5,35	(6,38)	(3,06)	(3,32)	4,01	2,91
1985	9,20	8,96	5,02	(4,78)	(2,29)	(2,49)	4,33	2,14
1986	9,20	7,68	4,67	(3,15)	(1,51)	(1,64)	4,68	1,36
1987	9,20	6,40	4,29	(1,49)	(0,72)	(0,77)	5,06	0,57
1988	9,20	5,12	3,89	0,19	0,09	0,10	5,46	(0,24)
1989	9,20	2,84	3,45	2,91	1,40	1,51	5,90	(1,55)
1990	9,20		2,98	6,22	2,99	3,23	6,37	(3,14)
1991	9,20		2,47	6,73	3,23	3,50	6,88	(3,38)
1992	9,20		1,92	7,28	3,49	3,79	7,43	(3,64)
1993	9,20		1,33	7,87	3,78	4,09	8,02	(3,93)
1994	9,20		0,68	8,52	4,09	4,43	8,56	(4,13)
Всего	138,00	95,00	60,14	(17,14)	(18,22)	1,08	80,00	(3,92)
Окончательное списание стоимости		5,00		(5,00)	(2,40)	(2,60)		2,40
Всего	138,00	100,00	60,14	(22,14)	(20,62)	(1,52)	80,00	(1,52)

[1] Льгота по подоходному налогу (выигрыш) в размере 16,03 долл. на 1980 г. включает
[2] Отдельные суммы в колонке З=Б+Е—Ж; итог колонки З=Б+Е—Ж—20 долл.
[3] Остаток от износа в 5,00 долл. списан по истечении 15 лет; предполагается, что к этому
[4] См. табл. 13.4 и 13.5

так как это было бы равносильно зачислению в фонд погашения доходов от будущих инвестиционных возможностей. Более консервативным и, по всей вероятности, более предпочтительным является подход, согласно которому часть предполагаемой выручки, идущая на формирование фонда погашения, определяется на основе предполагаемой стоимости фондов для арендодателя с учетом того, что так называемый этап отрицательных инвестиций является для арендодателя лишь временным источником средств, ибо в дальнейшем их излишек пойдет на покрытие нехватки наличности. Исходя из этого, можно сделать вывод о том, что в расчете на длительный срок норма предполагаемой выручки, равная 4—5% (до вычета налогов), является наиболее разумной.

Таблица 13.3

по аренде (долл.)

И	К	Л	М	Н	О	П	Р
Поступление (или расход) денежных средств — кумулятивное сальдо	Фонд погашения — поступления и изъятия	Остаток фонда погашения на начало периода	Процент, полученный от фонда (Л × 3%)	Остаток фонда на конец периода (К + Л + М)	Денежные средства, идущие на инвестирование	Норма дисконтирования (6%)	Дисконтированная оценка инвестированных средств (О × П)
(20,00)					(20,00)		(20,00)
(4,12)					15,88	0,943	14,97
1,03	0,59			0,59	4,56	0,890	4,06
5,44	4,41	0,59	0,02	5,02			
9,11	3,67	5,02	0,15	8,84			
12,02	2,91	8,84	0,26	12,01			
14,16	2,14	12,01	0,36	14,51			
15,52	1,36	14,51	0,43	16,30			
16,09	0,57	16,30	0,49	17,36			
15,85	(0,24)	17,36	0,52	17,64			
14,30	(1,55)	17,64	0,53	16,62			
11,16	(3,14)	16,62	0,50	13,98			
7,78	(3,38)	13,98	0,42	11,02			
4,14	(3,64)	11,02	0,33	7,71			
0,21	(3,93)	7,71	0,23	4,01			
(3,92)	(4,13)	4,01	0,12	0,00			
(3,92)	(4,36)		4,36		0,44		(0,97)
2,40					2,40	0,417	1,00
(1,52)					2,84		0,03

инвестиционный налоговый кредит (10,00 долл.).

моменту активы обесценились полностью.

ЮРИДИЧЕСКИЕ И НАЛОГОВЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ

При финансировании аренды в отличие от других кредитных операций банк сталкивается с рядом юридических осложнений. К ним относится проблема составления текста договора, который должен обеспечить признание сделки подлинной арендой для налоговых целей; необходимость учитывать юридические и налоговые обязательства, возникающие в связи с владением собственностью и с деятельностью за пределами того штата, в котором находится главная контора банка; другие проблемы, вытекающие из получения банком права собственности на предоставляемые в аренду активы, включая определение прав банка как владельца активов и как арендодателя на случай банкротства арендатора.

Таблица 13.4

Сумма фонда погашения, требующегося в начале периода отлива денежных средств (дисконтированная стоимость)

Год	Отлив денежных средств (долл.)	Норма дисконтирования (3%)	Дисконтированная стоимость (долл.)
1988	0,24	—	0,24
1989	1,55	0,971	1,51
1990	3,14	0,943	2,96
1991	3,38	0,915	3,09
1992	3,64	0,889	3,24
1993	3,93	0,863	3,39
1994	4,13	0,838	3,46
Всего	20,01		17,89

Таблица 13.5

Накопление фонда погашения, необходимого для покрытия денежных потоков (долл.)

	А	Б	В	Г	Д	Е
Год	Поступление денежных средств[1]	Норма дисконтирования (3%)	Сумма фонда		Требуемый фонд погашения	
			годовое поступление средств (А + Б)	нарастающий итог	Всего	Остаток (Д − Г)
1987	0,57	1,030	0,59	0,59	17,89	17,30
1986	1,36	1,061	1,44	2,03	17,89	15,86
1985	2,14	1,093	2,34	4,37	17,89	13,52
1984	2,91	1,126	3,28	7,65	17,89	10,24
1683	3,67	1,159	4,25	11,90	17,89	5,99
1982	4,41	1,194	5,27	17,17	17,89	0,72
1981	0,59	1,230	0,72	17,89	17,89	0,00

[1] Все поступления денежной наличности с 1982 по 1987 г. необходимы для фонда погашения. Помимо этого, в фонд погашения идет 0,59 долл. из 5,15 долл. притока наличности в 1981 г.; остальные 4,56 долл. включены в сумму денежных средств, идущих на инвестиции см. колонку О табл. 13.3).

Проблемы, связанные с подоходным налогом

Арендодатель имеет право на налоговые льготы от ускоренного начисления износа и инвестиционного налогового кредита лишь в том случае, если договор соответствует правилам, устанавливаемым для аренды Управлением внутренних доходов Министерства

финансов США. Если сделка не является подлинной арендой, она будет рассматриваться, как если бы имущество было продано арендатору и заложено у арендодателя в качестве обеспечения ссуды, что чревато рядом последствий. Арендатор не имеет права вычитать из облагаемого налогом дохода платежи по аренде, но как владелец собственности может вместо этого вычитать амортизационные отчисления и расходы на выплату процентов. Арендодатель же, потеряв право собственности, лишается возможности вычитать из суммы налогообложения амортизацию, но получает право объявлять облагаемым доходом лишь ту часть арендной платы, которая составляет ссудный процент, остальная часть считается погашением основного долга. В результате этого в первые годы срока аренды доход арендодателя будет больше, а арендатора — меньше, в конце срока же картина будет обратной. Следовательно, если в роли арендатора выступает организация, не подлежащая обложению налогом, или корпорация, низкие доходы которой не дают ей возможности полностью использовать льготы, связанные с сокращением облагаемой налогом выручки на раннем этапе, несоответствие договора требованиям, предъявляемым к аренде, приведет к тому, что в первые годы аренды уплачиваемые арендодателем налоги увеличатся без соответствующего снижения их для арендатора.

Сделка будет признана подлинной арендой для налоговых целей лишь в том случае, если очевидно, что она была задумана договаривающимися сторонами как таковая. Здесь недостаточно просто объявить ее арендой. Необходимо показать, что арендатор фактически не приобретает активы и не использует часть арендных платежей для наращивания капитала. Арендодатель должен принять на себя риск собственника имущества и быть готовым к тому, что в конце срока аренды остаточная стоимость окажется значительно ниже, чем предполагалось. Пожалуй, наиболее серьезным ограничением является то, что срок аренды со всеми предусмотренными в соглашении продлениями должен быть значительно короче предполагаемого срока службы арендуемых активов. Это означает, что за период, на 15—20% меньший этого срока, арендатор должен внести арендные платежи, которые в общей сумме достаточны для покрытия стоимости активов и получения арендодателем дохода на сделанные им капиталовложения. Необходимо также, чтобы арендные платежи находились в разумном отношении к стоимости арендуемого имущества на всех этапах аренды. И наконец, договор об аренде не должен содержать каких-либо пунктов, позволяющих арендатору по истечении срока аренды купить имущество по цене ниже ее реальной рыночной стоимости или возобновить аренду на основе арендных платежей, ничтожно малых по отношению к стоимости активов.

Одним из важнейших вопросов для арендодателя, стремящегося воспользоваться налоговыми льготами, является определение минимального числа лет, в течение которого будет списываться износ по арендуемому имуществу. Чем короче срок списания, тем

больше выигрыш арендодателя на льготах и тем более выгодна сделка для арендатора при сохранении той же нормы прибыли. В любом случае арендатор будет стремиться избежать назначения слишком короткого или слишком длинного минимального срока службы оборудования. Если срок, используемый для расчета амортизационных отчислений, изъятых из-под налогообложения, слишком велик, арендодатель может назначить чрезмерно высокую арендную плату и таким образом упустить выгодную сделку; с другой стороны, если определен слишком короткий срок службы активов и на него впоследствии наложен запрет Управлением внутренних доходов, арендная плата может быть тем самым занижена, равно как и прибыль арендодателя.

Права арендодателя

Договор о финансовой аренде обычно предусматривает возмещение арендатором всех расходов арендодателя по владению производственными активами и сдаче их в аренду, за исключением подоходного налога. Если арендодатель пользуется инвестиционным налоговым кредитом, арендатор обязуется также полностью компенсировать убытки, вызванные возможной потерей этого права. Иногда требуется аналогичная компенсация убытков, связанных с потерей права на вычет амортизационных отчислений из суммы облагаемого дохода. Основным средством защиты интересов арендодателя на случай физической потери имущества, его повреждения или уничтожения является страхование, взносы по которому вносит арендатор. При необходимости на арендатора возлагается обязанность страховать арендодателя и от других видов риска.

Введение Единого коммерческого кодекса значительно расширило права арендодателей производственного оборудования на случай реорганизации или банкротства арендатора. В соответствии с положениями этого кодекса, если арендатор потерпит банкротство и попечительский совет, управляющий его делами, в период ликвидации принимает решение о прекращении арендных платежей как слишком обременительных для арендатора, арендодатель имеет право на возврат производственного оборудования, компенсацию убытков, вызванных банкротством (издержек по восстановлению во владении, продаже или повторной сдаче в аренду), а также убытков по контракту в размере разницы — если таковая имеется — между дисконтированной стоимостью арендных и других платежей, которые должны были поступить к арендодателю за оставшиеся годы аренды, и стоимостью активов или объемом выручки от их продажи или повторной сдачи в аренду. В пределах той суммы, на которую выручка от продажи или повторной сдачи в аренду не покрывает невыплаченные арендные платежи и убытки от невыполнения обязательств, арендодатель становится главным кредитором. Положения договора об уроне, причиненном ликвидацией фирмы, обычно применяются только в том случае, если фак-

тические убытки примерно равны обусловленным в договоре. Это, разумеется, возлагает на арендодателя обязанность обосновать сумму фактических убытков, что в значительной степени снижает целесообразность включения такого положения в договор об аренде.

Деятельность за пределами своего штата

В некоторых случаях трудно определить, нуждается ли корпорация, действующая в нескольких штатах, в официальном разрешении на осуществление операций в данном штате. Опасаясь серьезных убытков в виде штрафов и невозможности обратиться в суды штата, многие корпорации, чтобы обезопасить себя, стремятся получить такое разрешение в тех штатах, где у них очень мало операций. В отличие от банков штатов для национальных банков эта проблема может не быть столь серьезной; как показывает судебная практика, национальные банки во многих случаях избавлены от необходимости получать разрешение у властей штатов либо благодаря тому, что они считаются федеральными учреждениями, либо потому, что не являются «чужими», так как действуют в соответствии с федеральным законодательством. Очевидно, эти доводы остаются в силе и для финансирования национальными банками операций по аренде. И все же, стремясь избежать расходов, связанных с получением официального разрешения в других штатах и уплатой налогов с дохода, получаемого от операций на их территории, национальные банки предпочитают избегать непосредственного владения и сдачи в аренду имущества за пределами того штата, где находится главная контора банка. Иногда банки участвуют в операциях по финансированию аренды в других штатах через доверенных лиц — как правило, через банки-корреспонденты, которые приобретают право собственности на оборудование и являются одной из главных сторон при заключении договора об аренде. Другой способ избежать прямого участия в операциях на территории других штатов — создание дочерних лизинговых компаний, принадлежащих либо банку, либо однобанковской холдинг-компании. Эту тактику приняли некоторые крупнейшие банки.

УЧЕТ ОПЕРАЦИЙ ПО АРЕНДЕ

В инструкции № 13 Комиссии норм финансовой отчетности описываются надлежащие способы отражения операций по аренде в системе бухгалтерского учета. Аренда рассматривается как капитальная (*capital lease*), если она соответствует одному из следующих четырех требований:

1. К моменту истечения срока аренды право владения активами должно быть передано арендатору
2. Условия договора предоставляют право покупки имущества с конкурентных торгов

3. Срок аренды составляет 75% и более предполагаемого экономически обоснованного срока службы арендуемых активов
4. Дисконтированная стоимость минимальных арендных платежей в соответствии с договором об аренде составляет 90% и более реальной стоимости арендуемых активов за вычетом инвестиционного налогового кредита, удержанного арендодателем.

Во всех остальных случаях аренда считается операционной (*operating lease*) и не учитывается по статьям активов и пассивов бухгалтерского баланса.

Коэффициентом дисконтирования, необходимым для определения дисконтированной стоимости минимальных арендных платежей в соответствии с пунктом 4, является ставка процента, уплаченного арендатором по займу, или расчетная ставка процента, примененная арендодателем, в зависимости от того, какой процент меньше. Помимо регулярных арендных взносов минимальные арендные платежи включают также максимальную сумму, которую арендатор обязуется возместить по истечении срока аренды в случае нехватки остаточной стоимости имущества.

При капитальной аренде арендодатель учитывает в статьях актива и пассива бухгалтерского баланса меньшую из следующих двух сумм: дисконтированная стоимость минимальных арендных платежей в начале срока аренды или реальная стоимость арендуемого оборудования в текущих ценах. Арендатор обязан так распределить суммы между списанием обязательств по аренде и процентами, чтобы обеспечить постоянную норму процентных выплат на остаток обязательств по аренде. Как правило, к моменту истечения срока капитальной аренды стоимость активов для арендатора должна быть списана до размеров остаточной стоимости.

Арендодатели ведут учет по капитальной аренде, как правило, параллельно с арендаторами. С точки зрения арендодателей (за исключением производителей арендуемой собственности и посредников по операциям с ней), капитальная аренда подразделяется на аренду с прямым финансированием и аренду с привлечением средств. Учет операций по аренде с прямым финансированием в бухгалтерских книгах арендодателя ведется так:

1. Минимальные арендные платежи (т. е. арендная плата плюс величина гарантированной арендатором остаточной стоимости) плюс любая негарантированная для арендодателя остаточная стоимость учитываются на балансе как валовые капиталовложения
2. Избыток валовых капиталовложений над стоимостью арендуемых активов учитывается как доход с отсроченным получением
3. Чистые инвестиции равны валовым капиталовложениям за вычетом дохода с отсроченным получением.

Доход с отсроченным получением начисляется в течение всего срока аренды с помощью метода ссудного процента, что обеспечивает постоянную величину коэффициента окупаемости чистых инвестиций за равные промежутки времени. Благодаря методу ссудного процента остаток чистых инвестиций к концу срока аренды равен сумме остаточной стоимости имущества, предлагае-

мой по выбору арендатора с торгов или сумме гарантированной остаточной стоимости.

Ведение арендодателями учета в операциях по аренде с привлечением средств несколько сложнее. Чистые инвестиции в балансовом отчете состоят из арендной платы за вычетом сумм, выплачиваемых в счет основного долга, и процентов по задолженности арендодателя долгосрочным кредиторам, плюс сумма, подлежащая получению в счет инвестиционного налогового кредита до момента его использования, плюс предполагаемая остаточная стоимость активов плюс доход с отсроченным получением, представляющий собой остаток ожидаемого дохода по аренде до вычета налогов с прибавлением инвестиционного налогового кредита, зачисляемого в доход на протяжении срока аренды. Как правило, чистые инвестиции представляют положительную величину в начале срока аренды, отрицательную — в середине срока, и снова положительную — в последние годы. Чистые инвестиции сокращаются в период притока денежной наличности (часть притока идет на покрытие первоначальных капиталовложений, часть зачисляется в доход) и растут в периоды ее оттока. За весь период аренды в инвестиции отчисляются суммы, достаточные для того, чтобы возместить чистые начальные капиталовложения арендодателя; остальная часть денежных средств перечисляется в доход. Ежегодные отчисления в доход осуществляются таким образом, чтобы поддерживать одинаковый коэффициент окупаемости чистых капиталовложений для каждого года срока аренды. Для определения величины коэффициента окупаемости, которая позволит отчислять в инвестиции как раз требуемую сумму средств на покрытие первоначальных капиталовложений арендодателя и в то же время обеспечит постоянную норму окупаемости его чистых инвестиций, используется метод проб и ошибок, обычно программируемый на ЭВМ. Этот способ исчисления коэффициента окупаемости при аренде с привлечением средств отличается от уже упоминавшегося метода создания фонда погашения. Последний широко применяется арендодателями для определения издержек и арендной платы в операциях аренды с привлечением средств.

ОРГАНИЗАЦИЯ ОПЕРАЦИЙ ПО АРЕНДЕ И КОНТРОЛЬ НАД НИМИ

Состав и численность обслуживающего персонала для дел по аренде зависят от объема операций, масштаба и сложности лизинговых операций, а также степени привлечения экспертов по аренде из других учреждений. Одно дело обслуживать краткосрочную аренду оборудования стоимостью не более нескольких тысяч долларов на основе типового соглашения с некоторыми изменениями или без таковых, и совсем другое — финансировать аренду пассажирских авиалайнеров, океанских танкеров, ядерных

реакторов или основного оборудования для крупного завода на срок от 8 до 20 лет. Сделки такого масштаба обычно предполагают участие других инвесторов, жесткую конкуренцию со стороны прочих ссудодателей и тщательную разработку соглашения об аренде с учетом специфики каждого конкретного случая.

Одним из способов прямого участия в финансовой аренде, позволяющим избежать значительного увеличения обслуживающего персонала, является привлечение другого банка или лизинговой компании к ведению всех переговоров, оформлению необходимой документации и решению административных вопросов. Например, «Юнайтед Стейтс лизинг компани» ведет арендные операции для ряда крупных окружных банков, активы которых в среднем составляют около 1 млрд. долл. В рамках этой программы банк учреждает аренду и выделяет все необходимые денежные средства, тогда как названная компания или одно из ее дочерних учреждений выступает в роли арендодателя и владельца оборудования. Сделка вступает в силу только с одобрения банка, которому переуступается право на получение платежей и залоговое право на оборудование. Другой способ участия в финансировании операций по аренде без привлечения специального персонала — покупка доли в аренде, учрежденной или гарантированной другими. Как правило, такое участие возможно только при финансировании крупных лизинговых операций, проводимых ведущими коммерческими и инвестиционными банками, а также лизинговыми компаниями. Разумеется, финансовое учреждение, выступающее в роли гаранта, должно заключить такую сделку, которая была бы выгодна как для инвесторов, так и для арендатора. Вознаграждение гаранта складывается в основном из комиссионных выплат за заключение договора и в отдельных случаях — дополнительных сборов за реализацию оборудования по истечении срока аренды. Когда сделка аренды осуществляется на основе доверенности, гарант может получить также небольшое вознаграждение за услуги в качестве доверенного лица.

Учреждение аренды

Несмотря на то что аренда во многих отношениях аналогична срочному кредитованию, разработка условий аренды и оформление необходимой документации могут оказаться гораздо более сложным делом, требующим специальной подготовки и опыта. Как уже отмечалось, непросто определить норму прибыли по финансовой аренде, поскольку этот показатель зависит от целого ряда переменных, к которым относятся расчетная ставка процента при дисконтировании, ставки подоходного налога, метод начисления износа, предполагаемый срок службы активов, предполагаемая остаточная стоимость, сумма привлекаемых заемных средств, процент, выплачиваемый внешним инвесторам, инвестиционный налоговый кредит и способ исчисления нормы прибыли. С учетом всех этих факторов ведение переговоров и разработка

договора о крупной аренде могут потребовать большой вычислительной работы. Поэтому для банка, ведущего многочисленные и крупные лизинговые операции, важно получить возможность использовать машинное время компьютерной системы.

Аренда целесообразна только в том случае, если она в равной степени выгодна как арендодателю, так и арендатору; это обстоятельство требует тщательной разработки условий аренды применительно к каждому конкретному случаю. Использование компьютера и соответствующих вычислительных программ позволяет банку быстро разрабатывать планы арендных операций и предлагать их потенциальным клиентам. С помощью компьютера определяются условия предлагаемой аренды, доход арендодателя и издержки арендатора. Опираясь на анализ чувствительности, можно также оценить влияние изменений арендной платы, остаточной стоимости и других ключевых факторов на прибыльность аренды для банка и ее издержки для клиента. Если первоначальный проект сделки недостаточно выгоден для будущего арендатора, банк определяет возможность снижения арендной платы с целью привлечь клиента и оценивает влияние такой поправки на свою собственную прибыль. Эти вычисления позволяют определять верхний и нижний пределы арендной платы еще до начала переговоров. С помощью вспомогательной программы банк может осуществить вероятностное моделирование поведения арендатора, вычислить предполагаемую прибыль, вероятность различных случаев невыполнения арендатором обязательств по аренде и влияния этих случаев на норму прибыли.

В некоторых крупных региональных банках сложилась практика использования лизинговых компаний или других фирм в качестве консультантов, помогающих банкам освоить финансирование арендных операций. Помимо этого, для получения юридических консультаций, а также решения вопросов, связанных с налогами и отчетностью в арендных операциях, банки пользуются услугами юристов и профессиональных бухгалтеров-ревизоров. В перечень услуг, оказываемых консультантами по вопросам аренды, входит подготовка необходимых юридических документов, программ для ЭВМ и методических материалов. Консультанты могут также помочь в подборе и подготовке персонала, заключении новых арендных соглашений и привлечении средств внешних инвесторов. Прямое финансирование операций по аренде требует много времени, сил и средств, однако эти усилия могут быть хорошо вознаграждены.

ЛИТЕРАТУРА

Anderson, P. F., and J. D. Martin. Lease vs. Purchase Decisions: A Survey of Current Practice. — *Financial Management*, Spring 1977, p. 41—47.

Bernhardt, A. B., and D. C. Granesko. Tax Implications of Bank Leasing. — *The Bankers Magazine*, Winter 1977, p. 46—52.

Bierman, H. Jr. Leveraged Leasing: An Alternative Analysis. — *The Bankers Magazine*, Summer 1974, p. 62—65.

Black, S. H. How to Obtain a Ruling on Leveraged Lease Property and Avoid the Limited Use Rules. — *Journal of Taxation*, June 1977, p. 354—357.
Deming J. R. Analysis of FASB No. 13. — *Financial Executive*, March 1978, p. 46—51.
Dyl, E. A. Sinking Fund Assumptions in Leveraged Leasing. — *Journal of Commercial Bank Lending*, March 1978, p. 47—52.
Dyl, E. A. and S. A. Martin, JR. Setting Terms for Leveraged Leases. — *Financial Management*, Winter 1977, p. 20—27.
Packham, E. R. An Analysis of the Risks of Leveraged Leasing. — *The Journal of Commercial Bank Lending*, March 1975, p. 2—29.
Schachner, L. New Accounting for Leases. — *Financial Executive*. February 1978, p. 40—47.
Sorenson, J. W. and R. E. Johnson. Equipment Financial Leasing Practices and Costs: an Empirical Study. *Financial Management*, Spring 1977, p. 33—40.
Van Horne, J. C. Cost of Leasing with Capital Market Imperfections. *The Engineering Economist*, Fall 1977, p. 1—12.

Глава 14

ССУДЫ ПОД НЕДВИЖИМОСТЬ

Коммерческие банки предоставляют различные ссуды под недвижимость, финансируя все сферы экономики — потребителей, фермеров, бизнесменов. Им принадлежит около 18% ипотечной задолженности, в этом отношении они уступают лишь ссудо-сберегательным ассоциациям, специализирующимся на кредитовании под жилые дома. Из крупных категорий ссуд под недвижимость, выдаваемых коммерческими банками (см. табл. 10.1), ссуды под 1—4-квартирные жилые дома составляют 54%. Помимо этого, банки предоставляют также крупные суммы на жилищное строительство и освоение земельных участков, а также под нежилые строения несельскохозяйственного назначения, куда включаются коммерческие и промышленные объекты. На конец 1977 г. только 4,3% всех банковских ссуд под недвижимость было обеспечено земельными участками; скромная роль принадлежала банкам и в финансировании многоквартирных жилых домов.

Из-за юридических ограничений и сравнительно низкой ликвидности ссуд под недвижимость коммерческие банки никогда не занимали важных позиций среди кредиторов этого типа. До внесения в 1916 г. поправок в Закон о национальных банках они не имели права выдавать ссуды под залог городских жилых построек. А банки штатов — хотя формально и имели такое право — просто не стремились иметь портфель подобных ссуд. В течение нескольких лет общий объем ссуд под недвижимость, которые мог предоставлять национальный банк, был ограничен суммой его собственного капитала и резервов или же 70% суммы его срочных депозитов в зависимости от того, какая из этих величин больше. Практика страхования ссуд под жилые дома, их возросшая ликвидность и образование вторичного рынка ипотек способствовали росту этой формы кредитования, а относящиеся к ней правила и ограничения были либо смягчены, либо отменены.

ССУДЫ ПОД ЖИЛЫЕ ДОМА

С 1960 г. банковские ссуды под 1—4-квартирные жилые дома увеличились в четыре раза (см. табл. 14.1). Среди причин этого роста — признание того, что владелец закладной имеет склонность

открывать чековые и сберегательные счета в том банке, который финансировал покупку дома. Кроме того, процент на ссуды под жилые дома чаще всего был достаточно привлекательным для банков и, следовательно, являлся источником дохода. И хотя сделка по кредитованию под жилые дома требует значительных затрат времени, объем работы по ведению дел после подписания договора сравнительно невелик.

Росту этой формы кредитования способствовала также деятельность некоторых государственных ведомств. Рассматривая домовладение как положительную сторону американского образа жизни, правительство разработало ряд программ для увеличения притока средств в сферу жилищного строительства и облегчения условий получения ссуд под недвижимость. В 1934 г. была создана Федеральная жилищная администрация (ФЖА), уполномоченная страховать ипотеки под жилые дома, чтобы поощрять жилищное строительство и домовладение.

На основе определенных критериев, касающихся характера собственности и категории заемщика, ФЖА страхует ссуду под жилые дома и квартиры. Она устанавливает предельный размер ссуды и первоначального взноса, максимальный срок ссуды, величину страхового сбора по закладной и ежемесячного взноса по налогам, определяет условия оценки и проверки недвижимости, а также максимальный ссудный процент. В общем, если не считать более низкого процента, закладные, застрахованные ФЖА, не отличаются от обычных ссуд. Помимо страхования закладных, в последние годы ФЖА занимается прямым субсидированием ренты и выплат по закладным, что также играет немаловажную роль в развитии жилищного строительства. Гарантированием ссуд, выделяемых ветеранам войны, занимается Управление по делам ветеранов (УДВ), действующее почти на тех же условиях, что и ФЖА. В случае неуплаты задолженности УДВ может частично или полностью погасить заем.

Таблица 14.1

Виды ипотечных ссуд под залог жилых домов, предоставленных коммерческими банками с застрахованными депозитами (млн. долл.)

Год	Всего	Обычные ссуды		ФЖА		УДВ	
		объем	%	объем	%	объем	%
1960	20 257	11 245	55,5	5 979	29,5	3 033	15,0
1965	32 519	21 930	68,1	1 952	24,5	2 637	8,1
1970	42 187	32 322	76,6	7 302	17,3	2 563	6,1
1977	96 765	88 897	91,9	1 868	8,1	*	*

* УДВ включено в ФЖА.
Источник. FDIC *Annual Reports.*

Вторичный рынок закладных

Положительным явлением в области финансирования под недвижимость является появившийся вторичный рынок закладных на жилые помещения, на котором происходит купля-продажа ранее оформленных закладных. Этот рынок облегчил приток средств от инвесторов к покупателям жилых домов и позволил держателям закладных регулировать долю закладных в портфеле ценных бумаг. На вторичном рынке совершаются два вида сделок: купля-продажа закладных и создание так называемого *пула закладных*. Закладные, которые обращаются на вторичном рынке, могут быть застрахованы федеральными учреждениями, либо представлять собой обычные ссуды. Кредитор по ипотеке — например, банк или ипотечная компания, принадлежащая однобанковской холдинг-компании,— может продать страховой компании сотню или более закладных общей стоимостью несколько миллионов долларов. Часто банк или ипотечная компания подписывает контракт со страховой компанией, которая за стандартное вознаграждение берет на себя обслуживание ссуд. Такой вид финансирования очень выгоден банку, поскольку обеспечивает средства для тех, кто в них нуждается, увеличивает доход банка и способствует привлечению вкладов.

Создание пула закладных предполагает выпуск ценных бумаг, которые представляют на рынке определенные доли этого пула. Основатель пула, который списывает эти закладные со своего баланса, выпускает ценные бумаги, покупатели которых становятся совладельцами пула закладных. Взносы по закладным распределяются между держателями ценных бумаг. Основатель пула берет на себя обязанности по обслуживанию ипотеки, т. е. инкассации и распределению платежей.

Вопросами вторичного рынка закладных ФЖА и УДВ ведает Федеральная национальная ипотечная ассоциация (ФНИА), которая в США широко известна под названием Фэнни Мэй и занимается куплей, обслуживанием и продажей ссуд. В 60-х годах деятельность Фэнни Мэй ограничивалась ссудами ФЖА и УДВ, однако Закон о жилищном строительстве 1970 г. открыл перед этой корпорацией возможности вести операции с обычными ссудами на вторичном рынке. Коротко говоря, Фэнни Мэй покупает закладные в периоды нехватки ссудного капитала и продает их, когда средства для вложения в ипотеки имеются в изобилии. Цель подобных операций — содействовать стабилизации хода жилищного строительства и, таким образом, выполнению общей задачи поощрения домовладения. Будучи частной организацией, но находясь под надзором государственных органов, Фэнни Мэй стремится получить прибыль, величина которой зависит от разницы между нормой дохода на купленные закладные и стоимостью фондов. Коммерческие банки пользуются услугами ФНИА как поставщика и покупателя ипотек.

В обеспечении стабильности жилищного ипотечного рынка участвует также Государственная национальная ассоциация ипотечного кредита (ГНАИК), известная как Джинни Мэй. Этой ассоциации было вменено в обязанность предоставлять гарантии по ценным бумагам, обеспеченным пулом закладных ФЖА и УДВ. Такие ценные бумаги, гарантированные ГНАИК, пользуются полным доверием как государственные бумаги и официально принимаются в качестве залога. Эти ценные бумаги продаются на рынке и покупаются пенсионными фондами, частными лицами, банками и другими финансовыми учреждениями. Выпуск ценных бумаг ГНАИК может быть осуществлен любой ипотечной компанией или ипотечным кредитором, имеющим право на выдачу ссуд ФЖА. Поэтому банки прямо или косвенно участвуют в подобном кредитовании.

ГНАИК предлагает три основных вида ценных бумаг: 1) прямые промежуточные обязательства (*straight pass-through securities*), которые покрывают инвестору сумму долга и процент с пула закладных в размере, соответствующем доле инвестора в пуле; 2) модифицированные промежуточные обязательства (*modified pass-through securities*), по которым инвестору выплачиваются ежемесячный взнос в погашении долга по закладным и, кроме того, заранее установленный процент на непогашенный остаток закладных; 3) ценные бумаги типа облигаций, по которым каждые полгода уплачивается обусловленный процент, а основной долг погашается по истечении срока ценных бумаг. Смысл гарантии сводится к тому, что выплаты инвестору осуществляются независимо от их поступления от эмитента бумаг.

Учреждение таких институтов, как ФНИА и ГНАИК, повысило ликвидность закладных под недвижимость и способствовало расширению их рынка. В последнее время коммерческие банки являются сравнительно крупными поставщиками капитала ФНИА и покупателями ценных бумаг ГНАИК. Оба вида капиталовложений приносят высокий доход банку-инвестору. С учетом гарантии и высокой прибыльности, ценные бумаги ГНАИК открывают превосходные возможности для капиталовложений, требующих средней ликвидности, а также для помещения капитала траст-отделов.

Для обслуживания обычных закладных, обращающихся на вторичном рынке, недавно было создано еще одно федеральное учреждение — Федеральная корпорация ипотечного кредита (Фрэдди Мак). Она занимается покупкой обычных закладных, как правило, у ссудо-сберегательных ассоциаций с последующим сбытом части закладных путем создания пулов и продажи доли или участия в этих пулах.

В сельских районах вопросами финансирования строительства 1—4-квартирных жилых домов ведают еще две федеральные организации — Управление по кредитованию жилищного строительства в сельской местности и Федеральная система земельных банков, которые, однако, имеют второстепенное значение.

Роль вторичного рынка показана в табл. 14.2, которая охватывает как выдачу ипотек под 1—4-квартирные дома, так и владение ими. Отметим, что подавляющее большинство ссуд предоставлено частным сектором, причем средняя ежегодная сумма выдачи в 1970—1976 гг. составляла 72 млрд. долл. Это в 1,7 раза превышает стоимость акций и облигаций, выпущенных нефинансовыми корпорациями за тот же период.

Таблица 14.2

Выдача ипотечных ссуд под 1—4-квартирные жилые дома и распределение портфеля ипотек между кредитными учреждениями в 1970—1976 гг.

Кредитные учреждения	Средний ежегодный объем предоставляемых ссуд		Распределение портфеля ипотек (на 31.12.1976)	
	млн. долл.	%	млн. долл.	%
Федеральные кредитные учреждения	2,2	3,1	36,6	7,5
Пулы, созданные федеральными учреждениями	0,0	0,0	41,9	8,6
Частный сектор:	69,8	96,9	411,4	84,0
Коммерческие банки	15,6	21,7	77,5	15,8
Взаимносберегательные банки	4,5	6,2	52,4	10,7
Ссудо-сберегательные ассоциации	35,8	49,7	253,5	51,7
Компании по страхованию жизни	0,4	0,5	15,5	3,2
Ипотечные компании	12,8	17,8	4,2	0,9
Прочие *	0,7	1,0	8,4	1,7
Всего	72,0	100,0	489,9	100,0

* Частные пенсионные фонды, ипотечные инвестиционные компании, пенсионные фонды штатов и местных органов власти, кредитные агентства штатов и местных органов власти. Остальные группы, не включенные в таблицу из-за недостатка сведений, также являются ипотечными кредиторами или держателями мелких ипотечных ссуд.

Источник. Federal Reserve Bank of Kansas City Monthly Review, September/October 1977.

Сведения, приведенные в таблице, показывают, что ипотечные компании специализируются на выдаче и обслуживании закладных и не являются их долгосрочными держателями. Продажей закладных на вторичном ипотечном рынке в рассматриваемый период выполняли также банки. Однако по итогам операций чистыми покупателями ипотек на вторичном рынке в эти годы являлись ссудо-сберегательные ассоциации. После того как в 1977 г. «Бэнк оф Америка» впервые учредил частный ипотечный пул и выпустил промежуточные (*pass-through*) сертификаты на основе этих ипотек, некоторые банки последовали его примеру. Указанные сертификаты были выпущены в соответствии с правилами и инструкциями Комиссии по ценным бумагам и биржам. Они не являются обязательством банка, однако обеспечивают владение частью закладных в пуле. В соглашениях такого рода пул обычных закладных, застрахованных в частных учреждениях, служит обеспечением сертификатов, а все платежи держателям

сертификатов осуществляются за счет взносов по закладным из основного пула точно так же, как это происходит с промежуточными сертификатами, гарантированными ГНАИК. Следует ожидать дальнейшего роста этого вида финансирования, который при разумном ведении дел и положительном отношении инвесторов обещает повышение ликвидности вторичного рынка закладных и расширение его границ.

ВИДЫ ССУД ПОД НЕДВИЖИМОСТЬ, ПРЕДОСТАВЛЯЕМЫХ КОММЕРЧЕСКИМИ БАНКАМИ

Коммерческие банки имеют в своем распоряжении три вида закладных: застрахованные ФЖА и УДВ, а также обычные. Ссуды ФЖА подлежат страхованию Федеральной жилищной администрацией, а ссуды УДВ — Управлением по делам ветеранов, тогда как обычные ссуды не могут быть ни застрахованы, ни гарантированы федеральным правительством. Однако некоторые банки иногда требуют страхования закладных частными учреждениями при выдаче обычных ипотечных ссуд. Виды ссуд, выдаваемых коммерческими банками, показаны в табл. 14.2. Заметим, что 90% из них относятся к категории обычных.

Стремительный рост количества обычных ссуд по сравнению с ссудами ФЖА и УДВ объясняется рядом причин. С точки зрения инвестора, ссуды под залог жилья, застрахованные указанными учреждениями, имеют некоторые недостатки. Во-первых, должностные лица банка с неудовольствием относятся к маленькому первоначальному взносу и большому сроку погашения. Отсутствие у владельца крупной собственной доли в недвижимости и отдаленная перспектива погашения ссуды способствуют неплатежам и невыполнению долговых обязательств в периоды финансовых затруднений. Некоторые коммерческие банки предпочитают закладным ФЖА и УДВ обычные ссуды под жилье из-за минимума бюрократических осложнений, связанных с открытием кредита, ведением дел по ссуде, а также лишением должника — в случае необходимости — права выкупа заложенной собственности. Вероятно, одна из важнейших причин заключается в относительно низкой процентной ставке, допустимой при ссудах ФЖА и УДВ. Процентная ставка на ссуды ФЖА и УДВ отстает от других ставок свободного рынка. Подобно другим кредиторам, банки в некоторых случаях могут компенсировать эту разницу в ставках, удерживая «пункты», т. е. приобретая ссуды ФЖА со скидкой. Допустим, процент ФЖА составляет 8,75%, тогда как фактическая ставка процента, диктуемая свободным рынком, должна составлять 9,75%. В этом случае кредитор может сделать скидку по ипотеке в 40 тыс. долл. примерно на 8 пунктов, или 8% [1]. Однако в этом случае скидка должна

[1] Из расчета среднего срока погашения в 12 лет.

быть возмещена продавцом дома, что снизит для него прибыльность операции. Еще одним фактором роста обычных ссуд является доступность страхования закладных частными учреждениями, аналогичного страховке ФЖА. Этот вид страхования применим к той части ссуды, которая превышает верхний предел объема ссуд, установленный законом для кредитных учреждений. Банкам запрещено выдавать ссуды, превышающие 80% оценочной стоимости имущества, за исключением ссуд, застрахованных ФЖА и УДВ. Однако можно выдать обычную ссуду в размере 90%, если лишние 10% сверх нормальных 80% застрахованы приемлемым страховщиком. И наконец, с течением времени сократилось число ветеранов второй мировой войны, имеющих право пользоваться услугами УДВ, и спрос на ссуды этого ведомства упал.

ВАЖНЕЙШИЕ ЭТАПЫ КРЕДИТОВАНИЯ ПОД ЖИЛЫЕ ДОМА

При кредитовании под залог жилья длительный срок погашения ссуды повышает риск, связанный с нормой процента, а многочисленные изменения в жизни заемщика, которые могут произойти до полной выплаты долга, повышают риск неплатежа по ссуде. Это обстоятельство заставило многие банки разработать методы экспертных оценок в этой области и создать специальные отделы кредитования под недвижимость.

Изучение кредитоспособности заемщика

Важнейшим вопросом для коммерческого банка, изучающего вопрос о предоставлении ссуды под залог жилья, является кредитоспособность заемщика. Последний должен иметь как возможность, так и твердое намерение платить по ссуде. В этом смысле анализ кредитоспособности клиента, получающего взаймы под залог недвижимости, в принципе не отличается от анализа при других видах кредитования. Однако при выдаче ссуды под недвижимость вследствие ее большего объема и более длительного срока по сравнению с краткосрочным и среднесрочным потребительским кредитом производится более тщательное изучение кредитоспособности. Скрупулезный анализ должен учитывать соотношение между объемом ссуды и стоимостью залога. Много лет назад считалось нормальным представление ссуды в размере 50% оценочной стоимости залога, в последнее же время стали обычным явлением ссуды, достигающие 80% и более стоимости залога. Когда показатель соотношения ссуды и стоимости залога был сравнительно низок, банки могли надеяться на залог как на источник средств для погашения ссуды в случае просрочки платежей. В настоящее же время необходимо делать большую

ставку на способность заемщика выполнять условия договора о ссуде.

Банки исходят из величины и степени стабильности доходов будущего клиента, учитывая также сведения о бережном отношении клиента к своему жилью в прошлом. По закладной, рассчитанной на 25 лет, заемщику предстоит ежемесячно вносить довольно солидные платежи в течение большей части периода его трудоспособности. Фактически взносы за жилище являются самой крупной расходной статьей семейного бюджета. Если потребитель имеет репутацию человека, который не содержит дом в чистоте, не заботится о его внешнем виде и своевременном ремонте, он менее приемлем для заимодавца, чем клиент, слывущий образцовым домовладельцем. Плохое содержание дома резко снижает его рыночную стоимость.

Оценка залога

Одним из важнейших моментов ипотечного кредита является оценка собственности, предлагаемой в качестве обеспечения займа. Дело в том, что расчеты на платежеспособность должника могут не оправдаться, и тогда банк в поисках источника погашения ипотечного долга должен будет остановиться на стоимости самого дома. Перед оценщиками стоит непростая задача — определить рыночную стоимость дома, которая подвержена влиянию целого ряда факторов.

Оценка затруднена тем, что некоторые качества не поддаются точному определению. Например, два во всех отношениях одинаковых дома могут иметь разную рыночную стоимость из-за их архитектурных особенностей или стиля. Влияют также такие факторы, как местоположение, тип строения и расположение комнат. Некоторые покупатели предпочитают квартиры на одном, а не на нескольких этажах; дома, находящиеся на удалении от оживленных магистралей, пользуются большим спросом, чем расположенные на них.

Далее, рыночная стоимость дома зависит от района. Здесь промышленные районы в некоторых случаях уступают жилым районам, для которых характерны похожие по внешнему виду и типу строений дома, заселенные семьями среднего достатка. Особым спросом пользуются дома, расположенные поблизости от школ, церквей, парков и площадок для игр. Оценивая реализуемость жилища, необходимо учитывать эффективность действий полиции и пожарной охраны в районе его расположения, а также наличие и качество канализации и уличного освещения.

Хотя оценку недвижимости нельзя отнести к точным наукам, без нее нельзя обеспечить успешное осуществление программы ипотечного кредитования. Успех оценки зависит от способностей оценщика, его опыта и умения учитывать статистику торговли домами, выдачу разрешений на новое строительство, уровень

продажных цен на уже имеющиеся и вновь построенные дома, миграцию населения, факторы устаревания и износа, предложение жилья и потенциальный спрос на него. Оценщик должен изучить всю совокупность факторов, влияющих на стоимость дома, и выразить ее в денежных величинах.

Мелкие банки при решении этих задач часто полагаются на членов своего совета директоров. Иногда оценкой занимаются одно или несколько должностных лиц банка, специализирующихся на ипотечном кредитовании; в других случаях банки обращаются к услугам частных специалистов-оценщиков, особенно если речь идет о случае, выходящем за рамки повседневной практики. Многие крупные банки, предоставляющие большие ссуды под недвижимость, держат штатных оценщиков-профессионалов.

Оценщики недвижимости при ипотечном кредите используют несколько способов оценки, основными из которых являются метод калькуляции и метод оценки по рыночной стоимости. Первый определяет оценочную стоимость как полную восстановительную стоимость дома за минусом износа. Стоимость земельного участка исчисляется путем сравнения с такими же участками в данном районе. Сначала оценщик находит стоимость строительства дома, исходя из его полезной площади в квадратных футах или объема в кубических футах, а затем вычитает из этой величины «использованную» часть этой стоимости. Учитываются также упомянутые выше нематериальные факторы. При оценке по рыночной стоимости дом сравнивается с такими же домами, которые были проданы незадолго до этого и фактическая рыночная стоимость которых известна. Оба метода достаточно сложны, так как предполагают учет дополнительных факторов из-за того, что совершенно одинаковых домов не существует. Они имеют недостатки и могут быть успешно использованы только лицами, прошедшими серьезную подготовку и имеющими достаточный опыт.

Точность оценки, являющейся основой ипотечного кредита, имеет большое значение. Например, если банк соглашается на выдачу ссуды, равной 80% оценочной стоимости дома, оцененного в 50 тыс. долл., но фактически стоящего 42 тыс. долл., это означает, что банк выделяет 40 тыс. долл., т. е. почти полную рыночную стоимость дома в текущих ценах. В случае неуплаты по ссуде и сохранения стабильных цен на рынке недвижимости банку вряд ли удастся избежать определенных потерь, если подсчитать стоимость конфискации и продажи с торгов заложенного имущества. С другой стороны, если дом будет оценен в 35 тыс. долл., клиент может обратиться к другому кредитору, так как, вместо полагающихся 33 600 долл. банк сможет предложить ему лишь 28 тыс. долл. Ошибки в оценке залога могут дорого обойтись как банку, так и любому другому кредитору. Завышение стоимости залога означает для банка увеличение риска, занижение — потерю клиента.

УСЛОВИЯ ИПОТЕЧНОГО КРЕДИТА

При ипотечном кредитовании договоры о ссуде и средства ее обеспечения существенно иные, чем при других видах кредита. Это вызвано в основном сроками погашения и величиной этих ссуд. Следовательно, ипотечное кредитование предполагает значительный объем аналитической и конторской работы.

Право принудительного удержания имущества за долги (*enforceable lien*)

Так как существует возможность вынужденной ликвидации собственности, служащей залогом при ипотечном кредите, в случае невыполнения должником своих долговых обязательств на более позднем этапе срока ссуды, кредитору совершенно необходимо получить право удержания имущества за долги. Оформление этого права может потребовать значительных затрат времени и сил, а также расходов как от заимодавца, так и от заемщика. Передача права собственности на недвижимость осуществляется посредством юридического документа, который называется актом о передаче права собственности (*deed*); право удержания имущества за долги может быть передано заимодавцу только законным владельцем собственности. Являясь кредитором, банк должен быть уверен, что другие кредиторы не имеют преимущественного, по сравнению с ипотекой, права наложения ареста на это имущество за долги, как, например, в случае неуплаты владельцем налогов. Это требует либо услуг адвоката, либо приобретения полиса о страховании титула собственности. Изучая документы, содержащие исторические факты о данном имуществе, адвокат, как правило, может установить законного владельца. Он представляет свое заключение, устанавливающее законного владельца и перечисляющее все требования или претензии, имеющиеся в отношении указанного имущества.

Если имеются какие-либо сомнения по поводу права собственности владельца, вопрос должен быть полностью выяснен до выдачи ссуды. В некоторых районах страны кредиторы пользуются услугами особых компаний, которые изучают закладываемую собственность, определяют ее законного владельца, устанавливают наличие или отсутствие кредиторов, уже имеющих право удержания этого имущества за долги, и обеспечивают страхование кредитора от возможных потерь в случае, если впоследствии какое-либо лицо сможет доказать свое право собственности на это имущество или право удержания имущества за долги.

Ипотека

В ипотечных кредитных операциях коммерческого банка сделка оформляется с помощью векселя и закладной под недвижи-

мость, а в некоторых районах — траст-акта. В некоторых штатах закладная рассматривается как документ, передающий кредитору по закладной или ссудодателю законное право собственности на обеспечение по ссуде. При погашении долга в установленный срок передача права собственности утрачивает силу. В других штатах полагают, что закладная является документом, дающим кредитору по закладной в качестве обеспечения ссуды право удержания этого имущества за долги. Воспользоваться этим правом кредитор может только при невыполнении должником его долговых обязательств. В любом случае закладная под недвижимость является основным обеспечением ипотечного кредита, предоставляемого коммерческими банками страны.

Закладная под недвижимость содержит несколько пунктов, которые в основном аналогичны обязательствам заемщика, предусмотренным в договорах о срочных ссудах, применяемым в кредитовании хозяйственных предприятий. Во-первых, должник по закладной обязуется выплатить сумму долга и процент в соответствии с векселем. Во-вторых, на заемщика возлагаются выплата всех налогов, особых сборов и других платежей, взимаемых с данной собственности. Во многих случаях эти специальные налоговые фонды передаются на хранение в банк. Однако последние иски, предъявленные банкам и другим финансовым учреждениям за невыплату процента по переданным на хранение налоговым фондам, могут внести изменения в практику обращения с ними. Далее, ипотека требует от заемщика своевременного ремонта собственности и обязательства не использовать ее для какой-либо незаконной деятельности. Она может также предусматривать запрещение существенной перестройки или укрупнения дома без особого разрешения банка, полное страхование от пожара, урагана и тому подобных случаев в пользу банка.

Эти обязательства имеют большое значение и во многих случаях оказывались необходимыми для поддержания экономической заинтересованности кредитора в недвижимости, служащей залогом. Нарушение этих обязательств кредитором по закладной может повлечь за собой преследование в судебном порядке. Это оборонительное оружие кредитора, защищающее его от чрезмерного износа дома и угрожающих ему опасностей, возможных претензий третьих лиц по поводу заложенной недвижимости, а также внесения таких изменений, которые приведут к снижению ее рыночной стоимости. Невыполнение обязательств по закладной может ударить по прибыли заимодавца, а в случае лишения несостоятельного должника права выкупа дома и при необходимости его продажи — привести к серьезным убыткам.

Закладные обычно включают условие *ускоренного погашения* ссуды: если должник своевременно не выплачивает сумму долга и процент или не выполняет какое-либо из своих обязательств, ссуда подлежит немедленному погашению в полном объеме.

Необходимость такого условия очевидна. И наконец, закладная должна быть соответствующим образом оформлена в государственном учреждении для защиты интересов кредитора от последующих притязаний со стороны третьих лиц. Стоимость оформления ссуды под недвижимость довольно высока и выплачивается, как правило, заемщиком.

Вышесказанное может создать у читателя впечатление, что в случае неуплаты долга лишение должника права выкупа заложенного имущества и продажа этого имущества — процедура относительно простая. Однако это не так. Согласно юрисдикции всех штатов, у должника есть право выкупа имущества, которое оговаривается в каждой закладной. Это право, основывающееся на праве справедливости, позволяет должнику по закладной погасить задолженность и тем самым выкупить имущество в течение некоторого периода до его лишения права выкупа и продажи собственности. Эта оговорка призвана смягчить жесткий закон, который позволяет лишать должника заложенного имущества.

Законом также предусмотрено право должника на выкуп имущества после его продажи в течение периода от двух месяцев до двух лет в зависимости от законодательства штата. Должник имеет право занять дом, если им уплачена рента установленному судом получателю, а покупатель этого имущества не может получить акт о передаче права собственности до истечения установленного законом срока. Процедура лишения права выкупа занимает много времени, в течение которого имущество может упасть в цене, поэтому к такой мере прибегают только в крайних случаях. Должник имеет все возможности для погашения задолженности по закладной или передачи права владения имуществом другому покупателю.

Условия погашения ссуды

Большинство банковских ссуд под недвижимость подлежит погашению на условиях рассрочки, причем как сумма долга, так и процент по ссуде погашаются единым месячным взносом. В табл. 14.3 показана часть графика погашения ссуды в 40 тыс. долл. сроком на 30 лет и при ставке 9,5% годовых. В этом примере ежемесячный взнос, равный 336,35 долл., состоит из двух частей: основного долга и процента. В конце первого месяца бóльшая часть взноса — 316,67 долл.— идет на выплату процента и только 19,68 долл.— на сокращение суммы долга. По мере внесения платежей доля, выделяемая на уплату процента, сокращается, так как ссуда уменьшается, а сумма, которая идет на погашение долга, увеличивается. Так, по истечении пятнадцати лет и одного месяца ежемесячный взнос, равный 336,35 долл., распадается на 254,97 долл., направляемые на выплату процента и 81,38 долл.— на погашение суммы долга, а непогашенный остаток составляет 32 125,10 долл.

Таблица 14.3

Условия погашения ипотечной ссуды на условиях рассрочки (долл.; объем ссуды — 40 тыс. долл.; срок погашения — 30 лет; ставка — 9,5%)

Год	Месяц	Ежемесячный взнос			Непогашенный остаток ссуды
		взнос	выплата процента	погашение долга	
0	1	336,35	316,67	19,68	39 980,32
0	3	336,35	316,35	20,00	39 940,48
0	9	336,35	315,39	20,96	39 817,15
5	6	336,35	303,49	32,86	38 302,44
10	3	336,35	284,84	51,51	35 928,16
15	1	336,35	254,97	81,38	32 125,10
19	6	336,35	212,75	123,60	26 749,50
24	6	336,35	137,96	198,39	17 228,60
29	0	336,35	32,65	303,70	3 820,78

Соотношение объема ссуды, оценочной стоимости залога и срока погашения в ипотечном кредите

При выдаче ссуды под недвижимость необходимо принимать во внимание два важных фактора: срок погашения и объем ссуды. Увеличение срока погашения или отношения суммы кредита к стоимости недвижимости повышает стоимость займа для клиента и может увеличить риск неплатежа для банка. Более того, больший срок погашений и меньший первоначальный взнос снижают ликвидность ссуды. Рост стоимости кредита для заемщика по мере увеличения срока погашения и соотношения «ссуда — стоимость залога» показан в табл. 14.4. Отметим, что по мере

Таблица 14.4

Стоимость ипотечного кредита под залог дома оценочной стоимостью 50 тыс. долл. (при ставке — 9,5%, и разных соотношениях «ссуда — стоимость залога» и различных сроках погашения)

Предполагаемое отношение ссуды к стоимости залога (%)	Объем ссуды	Срок погашения					
		10 лет		20 лет		30 лет	
		месячный взнос	общая стоимость	месячный взнос	общая стоимость	месячный взнос	общая стоимость
90	45 000	582,29	24 874,80	419,46	55 670,40	378,39	91 220,40
80	40 000	517,60	22 112,00	372,86	49 486,40	336,35	81 086,00
50	25 000	323,50	13 820,00	233,04	30 929,60	210,22	50 579,20

увеличения срока погашения, месячный взнос сокращается, а общая стоимость кредита растет. Рост отношения «ссуда — стои-

мость залога» с 50% до 90% сопровождается увеличением месячных взносов и общей стоимости кредита. Больший срок погашения и меньший первоначальный взнос могут сократить ежемесячные взносы, однако замедляют рост доли собственности заемщика в заложенном имуществе и ведут к увеличению общей стоимости кредита. В общем, заимодавцы предпочитают короткие сроки погашения и крупные первоначальные платежи из-за меньшего риска неуплаты по ссуде, убытков или изменения процентной ставки. Однако в целях расширения домовладения конгресс США применяет программы страхования и гарантии, стимулирующие увеличение частными кредитными учреждениями срока погашения ссуды и снижения первоначального взноса.

Национальные банки имеют право выдавать обычные ссуды под залог недвижимости в объеме до 90% оценочной стоимости закладываемого имущества при рассрочке платежа свыше 30 лет. Аналогичные условия представляет и большинство банков штатов.

По ссудам, застрахованным ФЖА или гарантированным УДВ, банки имеют право кредитовать в пределах застрахованной или гарантированной суммы. Хотя эти суммы с годами менялись, они всегда превышали предельный объем обычной ссуды под недвижимость.

В последние годы получило распространение страхование обычных ссуд под недвижимость частными страховыми компаниями. Среди причин этого явления более низкий первоначальный взнос и стремление расширить рынок для ссуд под недвижимость. Многие финансовые учреждения, включая банки, часто продают ссуды другим инвесторам, например страховым компаниям. Ссуды, составляющие 70% стоимости закладываемой недвижимости, несомненно, более реализуемы, чем 90%-е ссуды, из-за меньшего риска неплатежа. С увеличением отношения объема ссуды к стоимости недвижимости возрастает сумма страхования. Так, если отношение «ссуда — стоимость залога» составляет 80—85%, требуется страховка в размере 12% суммы закладной. При отношении, равном 85—90%, требуемая страховка повышается до 17%, а при соотношении 90—95% — до 22% задолженности. Это снижает риск потери из-за неплатежа и увеличивает реализуемость ссуды. Частное страхование ипотечной задолженности обычно рассчитано на период около 10 лет. По истечении этого срока возможность потери из-за неплатежа уменьшается до приемлемого для кредитора уровня. Фактическая стоимость индивидуального страхования несколько ниже страхования ФЖА, которое в настоящее время составляет 0,5% суммы закладной. При частном страховании ставка равна 0,25% (в первый год срока ссуды несколько выше).

В среднем коммерческие банки устанавливают меньший срок погашения ипотечной задолженности по сравнению с другими институциональными ссудодателями. Отношение объема банковской ссуды к стоимости залога у них также ниже. Так, в начале

1978 г. отношение ссуд к стоимости заложенных новых жилых домов равнялось 76,2% у всех кредиторов, тогда как для коммерческих банков аналогичный показатель составлял лишь 69,8%.

ПРОЦЕНТЫ ПО ИПОТЕЧНЫМ ССУДАМ

Стоимость ипотечного кредита состоит из процента, предусмотренного контрактом, а также различных сборов и комиссионных платежей. Помимо процента, заимодавцы, как правило, взимают *комиссию за открытие ссуды,* покрывающую стоимость проведения соответствующих записей по конторским книгам банка. Этот сбор взимается лишь однажды в момент выдачи ссуды и составляет 1—1,5% от ее суммы. В начале 1978 г. предусмотренная контрактом ставка процента по обычным первым ипотекам под залог новых домов, взимавшаяся всеми кредиторами, составляла 9,01%, а первоначальные сборы — 1,43%. Ставка банков по аналогичным ссудам была примерно такой же, но первоначальные сборы были ниже. Ставки процента по закладным обычно зависят от изменений ставок на рынках капитала, однако они сравнительно более устойчивы. Как рост, так и падение общих процентных ставок на рынке сопровождается более медленным изменением процента по ипотечным ссудам.

Как не существует единой ставки процента по кредиту вообще, так не существует и унифицированного процента по закладным. Мы уже указывали, что имеются различия в ставках по ссудам ФЖА и УДВ, а также по обычным ипотечным ссудам. Существенно колеблются ставки и по районам страны: в общем, ставка выше в южных и западных и ниже в северных и восточных районах. Это объясняется соотношением предложения и спроса. Региональные колебания процента отражают недостаточно быстрое перемещение некоторых видов капитала в районы, испытывающие нехватку средств.

В последние годы, отмеченные стремительным ростом расходов на жилье и процентов по ипотечным ссудам, способность многих покупателей (особенно молодых людей) успешно решать жилищную проблему стала вызывать некоторую озабоченность. Доступность приобретения дома во многом зависит от величины ежемесячного взноса, необходимого для погашения ссуды, а этот взнос в свою очередь зависит от размера ссуды, срока погашения и, разумеется, от ставки процента. Повышение ставки процента по ипотечным ссудам, наблюдаемое в последние годы, во многом объясняется ростом риска обесценения капитала, которому подвергаются кредиторы, а не ростом риска неплатежа по ссуде. Финансовое положение заимодавца, выделяющего капитал на определенный срок, может быть серьезно подорвано общим ростом цен, что ведет к обесцениванию денег, возвращаемых ему должником в последующие годы. Устойчивые инфляционные тен-

тенденции взвинчивают ставку процента по ипотечным ссудам и, как следствие, снижают стоимость закладных и их реализуемость, что приводит к снижению реального притока средств к кредиторам по ипотекам. Соответственно уменьшается объем средств для операций с закладными. В этих условиях кредиторы повышают процентные ставки и/или увеличивают первоначальный взнос, что ведет к сужению сферы применения ипотечного кредита.

Рост цен на жилье вызвал необходимость разработки более гибких режимов погашения ссуд под недвижимость. Они отличаются от традиционных сделок по закладным, представленных в табл. 14.3., 14.4 и основанных на фиксированных сроках погашения и процентных ставках, а также равномерных взносах. Один из таких режимов предусматривает выплату крупного платежа по истечении срока ссуды (*baloon payment*). Ссуда на покупку дома может быть рассчитана не на 25—30, а на 10—15 лет. При условии крупного конечного платежа величина месячных взносов снижается по сравнению с традиционной ссудой, так как уменьшается взнос на погашение основной суммы долга. По наступлении окончательного срока платежа по закладной должник делает крупный взнос. Предполагается, что к этому времени финансовое положение большинства домовладельцев позволяет им получить новую ссуду в размере всего этого платежа или его части. Такой график погашения ссуды под недвижимость выгоден тем покупателям домов, которые добиваются снижения взносов на начальном этапе срока ссуды, когда их доходы, как правило, ниже, чем в конце этого срока. Помимо этого, существует так называемая ипотека с нарастающими взносами (*step-rate mortgage*), предусматривающая равномерный, заранее согласованный график увеличения платежей на протяжении срока ссуды. В этом случае месячные взносы увеличиваются каждые пять-шесть лет. Специально для молодых семей, приобретающих дома, существует закладная с возрастающей суммой выплат в счет погашения (*graduated payment mortgage*). Такая разновидность закладной предполагает назначение фиксированных процентных ставок и сроков погашения. На начальном этапе платежи ниже величины, необходимой для полного погашения ссуды равномерными взносами, а потом постепенно растут и покрывают как процент, так и сумму долга. Очень похожа на закладную с возрастающей суммой выплат закладная с меняющейся суммой погашения (*flexible payment mortgage*), при которой начальные взносы покрывают только процент. Как правило, период льготных платежей охватывает первые пять лет срока ссуды. В последующие годы срока ссуды взносы увеличиваются и покрывают сумму долга.

Еще одной разновидностью графика погашения ссуды при ипотечном кредите является закладная с периодически возобновляемой суммой кредита (*rollover plan*), которая предусматривает периодический пересмотр ставки по кредиту в зависимости от конкретных условий рынка. Пересмотр ставки может происхо-

дить, например, с интервалами в два, три или пять лет. Такая закладная успешно используется в Англии и Канаде и иногда называется канадской.

В настоящее время наиболее широко используемой и гибкой формой кредитования является закладная с изменяющейся ставкой процента (*variable-rate mortgage*), которая похожа на закладную с периодически возобновляемой суммой кредита. Она предполагает внесение изменений в процентную ставку на протяжении всего срока ссуды в зависимости от колебаний какой-нибудь основной ставки или индекса, отражающих текущую кредитную конъюнктуру. Разумеется, в этом случае заемщик может испытывать на себе как рост, так и падение ставки. Фактически уплачиваемая ставка может быть изменена двумя способами: уменьшением или увеличением величины месячных платежей, а также продлением или сокращением срока погашения при неизменной величине месячных платежей.

Смысл изменяющихся ставок процента кроется в тех проблемах, с которыми сталкиваются финансовые учреждения, которые принимают на хранение краткосрочные капиталы (сберегательные вклады), а дают взаймы капиталы на длительные сроки. В периоды быстрого роста процентных ставок сберегательные учреждения обнаруживают, что сберегательные вклады изымаются с целью более прибыльного их размещения; соответственно сокращаются средства для операций по закладным. Сторонники закладных с изменяющейся ставкой процента полагают, что с их помощью можно отчасти решить проблему несоответствия между стоимостью средств и платой, взимаемой по ссуде. Они также утверждают, что это повысит стабильность строительных компаний и частично избавит их от убытков, связанных с циклическими бумами и спадами, которые вредны как для этих компаний, так в конечном итоге и для потребителей. Более того, такая ипотека выгодна домовладельцу, который идет на получение ссуды под высокий процент, стремясь избежать сбора за досрочное погашение и других затрат, связанных с дополнительным финансированием. В настоящее время национальные банки страны имеют право выдавать закладные с изменяющейся ставкой процента лишь в тех немногих штатах, законодательство которых допускает включение в контракт на ипотечный кредит оговорки о скользящей процентной ставке. Фактически ипотечные кредиторы не используют закладные с изменяющейся ставкой процента в больших масштабах.

На то есть несколько причин. Прежде всего трудно найти базисную ставку для привязки ставки ипотечного кредита, которая устраивала бы как заимодавца, так и его клиента. Идеальная базисная ставка должна точно отражать конъюнктуру местного рынка закладных. В действительности, однако, никакая «базисная» ставка эту задачу выполнить не может, ибо рыночная конъюнктура в разных районах различна. Применяющиеся или предлагаемые ставки имеют ряд изъянов. Так, первичная,

или базисная ставка по торгово-промышленным ссудам банков в большей степени подвержена изменениям, чем средняя ставка по обычным ипотечным ссудам, а ставка по долгосрочным облигациям корпорации, которая сопоставима со ставкой ипотечного кредита, имеет обыкновение расти быстрее последней. Некоторые учреждения ипотечного кредита предлагают рассчитывать среднюю ставку или особый индекс на основе ставок различных видов государственных ценных бумаг. Однако известно, что в отдельные периоды доходы по этим бумагам оставались сравнительно стабильными в результате тех или иных политических мероприятий, тогда как другие рыночные процентные ставки резко изменялись. И наконец, последний и, возможно, наиболее веский довод: заемщики, как правило, положительно реагируют на снижение процентных ставок по закладным, но редко приветствуют их увеличение. Таким образом, выясняется, что ставка по закладным отлична от других ставок, так как подвергается воздействию сил, не существующих на других рынках ссудного капитала. Несомненно, то же самое можно сказать и о других видах процента, ибо в противном случае имелась бы единая ставка по всем видам ссуд.

Для пожилых домовладельцев предусмотрена закладная с обратным аннуитетом (*reverse annuity mortgage*). Пожилые домовладельцы живут за счет фиксированных доходов и из-за роста имущественных налогов и стоимости жизни, включающей затраты на коммунальные услуги, иногда с трудом сводят концы с концами. Закладная с обратным аннуитетом позволяет таким домовладельцам получать постоянный доход в виде займа под чистую стоимость их дома. Домовладелец просто получает месячные платежи в течение всего срока контракта. По истечении этого срока может последовать либо дополнительное финансирование, либо полное погашение ссуды. В случае смерти домовладельца ссуда погашается после ликвидации недвижимости.

Все эти нововведения в области ипотечного кредита для некоторых районов страны недоступны из-за законов о ростовщичестве или других ограничений, налагаемых на ипотечных кредиторов властями штатов или федеральным правительством. Наиболее распространена закладная с изменяющейся ставкой процента, да и та была узаконена совсем недавно. Хотя в некоторых штатах ссудо-сберегательные ассоциации, имеющие чартер, выданный властями штата, и ранее имели право заниматься подобным ипотечным кредитованием, лишь в 1979 г. это право было распространено на учреждения, получившие федеральный чартер. Коммерческие банки, как правило, не занимаются такими кредитными операциями. Новые идеи в области ипотечного кредита не вызвали большого энтузиазма у потребителей; фактически некоторые группы потребителей и отдельные профсоюзы встретили их неодобрительно. Несмотря на то что лишь очень незначительная часть ипотечных ссуд относится к ссудам нового

типа, мы, вероятно, станем свидетелями роста интереса к этому виду финансирования и более заметного участия в нем коммерческих банков.

ЗАКОН О ДОСТОВЕРНОЙ ИНФОРМАЦИИ В КРЕДИТОВАНИИ

Ипотечные кредитные операции регулируются названным законом, который будет более подробно рассмотрен в следующей главе. По сути дела, основные положения этого закона охватывают право заемщика на расторжение договора, которое применяется в основном по отношению к ипотечному кредитованию строительства или реконструкции дома. Если жилой дом заемщика используется в качестве залога, право расторжения дает ему возможность в течение трех рабочих дней аннулировать кредитную сделку. Это положение дает заемщику время на обдумывание покупки, поиск более выгодного кредитора или отказ от реконструкции дома, ловко навязанной ему чересчур настойчивым торговцем. Следует подчеркнуть, что первая закладная, связанная с финансированием покупки дома, не дает заемщику права на расторжение договора, но первая закладная по другим операциям с недвижимостью или вторая закладная по тому же дому могут быть аннулированы. Для расторжения договора о кредите и договора, который послужил основой для заявки на получение кредита, клиенту достаточно подписать и датировать уведомление о своем решении.

ПЕРЕДВИЖНЫЕ ДОМА

В последнее время резко возросла популярность передвижных домов. Многие годы эти дома на колесах считались атрибутом путешествий, а не постоянными жилыми помещениями подобно одноквартирным домам; статистические данные по финансовым операциям с такими домами включались в раздел потребительских кредитов, а не финансирования жилищного строительства (см. табл. 15.1). С ростом популярности домов на колесах отношение к ним менялось. В 1961 г. доля передвижных домов в общем количестве домов, приобретенных в частное владение, составляла 7%; в настоящее время она достигла 20%.

Возросший спрос на передвижные дома объясняется рядом факторов. Они обходятся дешевле обычных домов и, как правило, продаются с полной меблировкой. Расширило сбыт и появление на рынке крупногабаритных домов на колесах. В периоды стеснения денежных средств потребителям во многих случаях было легче найти источник финансирования для приобретения передвижного дома, чем стационарного одноквартирного дома, так как более короткие сроки погашения и высокие процентные ставки по ссудам на покупку передвижных домов привлекали больше покупателей.

За последние 20 лет положение дел в сфере кредитования покупок передвижных домов резко изменилось. Первоначально финансирование осуществлялось финансовыми компаниями при ограниченном участии коммерческих банков. Впоследствии Закон о развитии жилищного строительства и городов от 1968 г. разрешил ФЖА и УДВ гарантировать ссуды на приобретение таких домов со сроком погашения до 12 лет. Это позволило ссудо-сберегательным ассоциациям, взаимносберегательным и коммерческим банкам расширить операции по таким ссудам.

Операции по финансированию и сбыту передвижных домов и автомобилей во многих отношениях схожи. Новые дома продаются дилерами на выставочных площадках, а создание товарных запасов обеспечивается банковским кредитом. Финансирование в ходе розничной продажи осуществляется самим дилером, который впоследствии передает банку вексель или краткосрочное обязательство. Являясь в этой сделке третьей стороной, банк может потребовать включения в контракт с дилером пункта или оговорки об ограниченной ответственности. Этот пункт обязывает дилера нести ответственность за ссуду заемщика в случае неплатежа, а оговорка дает банку право удерживать определенную долю продажной цены до окончательного погашения ссуды потребителем. Защиту интересов банка должен обеспечивать также тщательно разработанный страховой полис на передвижной дом. Этот полис аналогичен обычному документу страхования домовладельца. Второй вид страхования, применяемый исключительно для домов на колесах, это так называемый полис продавца с единым процентом (*vendor's single-interest policy*). Он защищает кредитора и/или дилера от потерь, которые могут быть вызваны пропажей дома, невозможностью восстановления во владении или столкновением. Такой перечень факторов риска, охватываемых страховым полисом, основан на ущербе, наносимом интересам кредитора, и страхование служит защите его интересов. Многие коммерческие банки, которые занимаются финансированием покупки передвижных домов, прибегают к услугам компаний, специализирующихся на страховании и обслуживании ссуд такого рода. Страховая компания взимает небольшую плату (обычно определенный процент от месячного взноса) и оформляет полис страхования от неплатежа по ссуде подобно тому, как оформляется индивидуальное страхование закладных при кредитовании других видов жилья. В случае неплатежа по ссуде страховая компания возмещает ее банку и принимает меры для возвращения передвижного дома в свое владение.

ССУДЫ НА ОСВОЕНИЕ ТЕРРИТОРИИ И СТРОИТЕЛЬСТВО

Коммерческие банки являются сравнительно крупными поставщиками ссуд на освоение территории и сооружение промышленных, деловых, жилых зданий и сельскохозяйственных строе-

ний. Эта форма кредита, как правило, прибыльна, а так как сроки погашения обычно коротки, ссуды довольно ликвидны. Срок погашения строительных ссуд, выдаваемых национальными банками, ограничен пятью годами, а большая их часть предоставляется на 18 месяцев и менее. Такой же лимит применим и ко многим банкам штатов.

Ссуды на освоение территории предназначены для фирм, занимающихся строительством дорог, прокладкой канализации и других коммуникаций с целью оборудования участка для его последующей застройки домами или перепродажи. Объем ссуды обычно составляет не более 75% оценочной стоимости освоенной территории, причем банки при выборе клиентуры довольно придирчивы. Соглашение о ссуде содержит описание процедуры реализации участков с указанием времени, формы и продажной цены. Более того, в нем оговариваются суммы денег, направляемые на погашение ссуды после продажи каждого участка. Этот вид кредитования иногда довольно рискован, так как погашение ссуды зависит от реализации освоенного участка. Опыт, накопленный в этой области финансирования, показывает, что случаи успешного освоения участков чередуются с финансовыми неудачами. В этих условиях особое значение приобретают опыт, надежность и разумная финансовая политика фирмы-подрядчика. Коммерческие банки заинтересованы в клиенте, который предоставляет в их распоряжение все основные сведения, касающиеся продаваемой территории. Разумеется, это требование вызвано недобросовестностью некоторых заемщиков. История ипотечного кредита изобилует случаями продажи затопленных участков, находящихся вдали от современных коммуникаций и систем коммунального обслуживания, а также на склонах гор. Законодательные меры правительства и более ответственное отношение лиц, занятых в землеустройстве, способствовали пресечению этой неэтичной практики. Хотя все еще практикуется продажа затопленных участков, но потенциальный покупатель должен быть поставлен об этом в известность.

Одна из причин предоставления ссуд на освоение территории заключается в стремлении банков обеспечить себе возможность финансировать жилищное строительство после того, как работы по благоустройству участка будут завершены. Ссуды на постройку жилья выгодны банку не только с точки зрения обеспечения и прибыли; во многих случаях они являются предпосылкой последующего привлечения вкладов.

Строительные ссуды выдаются подрядчикам в тех случаях, когда окончательный владелец здания еще не известен в период строительных работ или если он не может финансировать проект самостоятельно либо заинтересован только в получении готового объекта. Например, строительная компания, специализирующаяся на одноквартирных жилых домах, может одновременно вести работы на пятидесяти и более объектах. Совершенно очевидно, что на период строительства она нуждается в привлечении значи-

тельных средств. Еще пример: фирма, индивидуальный инвестор или группа инвесторов могут решить приобрести конторское помещение или заводское здание, но на первых порах кто-то должен предоставить финансовые средства и построить объект. Именно в период строительных работ и возникает необходимость в банковском кредите.

Строительная ссуда имеет много общего с коммерческой ссудой. Определяя объем ссуды, заимодавец учитывает предполагаемую стоимость строительных работ и ожидаемую рыночную стоимость готового здания, способности руководства фирмы-подрядчика и ее финансовые возможности. Как правило, строительные ссуды передаются клиенту по частям по мере выполнения работ. Как и в других кредитных операциях, в этом случае неизбежна доля риска, требующая строгого надзора со стороны банка. Соответствующий сотрудник банка должен быть осведомлен в таких вопросах, как стоимость строительных работ и материалов, влияние местоположения здания на его цену, рыночная конъюнктура и т. п. Не исключаются непредвиденные обстоятельства и нежелательные явления. Строителям может помешать погода; нарушение графика работы и крупные дополнительные расходы могут быть вызваны забастовками и нехваткой квалифицированной рабочей силы в самые неподходящие для этого моменты. Могут быть затянуты или даже вообще прекращены поставки строительных материалов. Стоимость строительства может подняться в рамках общего повышения цен. Не исключается мораторий на строительство в результате применения законодательства об охране окружающей среды и мер, предпринимаемых контрольными органами. Эти и другие факторы могут помешать подрядчику завершить строительство объекта.

Ведение дел по ссуде на строительство — процесс довольно сложный. Кредитор может потребовать от подрядчика оформления обязательства о завершении объекта (*completion bond*). Это обязательство гарантирует выполнение подрядчиком контракта, т. е. полное окончание и сдачу объекта. В случае невыполнения договора страховая компания или гарант защищают держателя полиса от потерь вплоть до взимания штрафа за невыполнение обязательства. Последнее гарантирует владельцу имущества, что объект будет завершен без ареста имущества за невыполнение обязательств. Однако оно не защищает интересы банка в случае неуплаты долга по ссуде. Помимо этого, необходимо оформить такие документы, как страховка титула, отчет о состоянии дел, а также страховка от пожара, несчастных случаев и т. д. Важным документом является *гарантийное письмо*, которое представляет собой контракт или обязательство долгосрочного заимодавца о предоставлении дополнительного кредита на согласованных условия в установленное время в будущем. Допустим, что финансируемый объект является конторским зданием. В этом случае банк может оказаться неспособным выдать долгосрочную ссуду из-за ее значительной величины, срока погашения и несо-

ответствия требованиям ликвидности, предъявляемым к банковским ссудам. В качестве долгосрочного инвестора могут выступить компания — заказчик объекта, страховая фирма, а возможно, и пенсионный траст.

Несельскохозяйственные и нежилые объекты

Коммерческие банки предоставляют разнообразные ссуды несельскохозяйственным предприятиям, а также ссуды под недвижимость, не являющуюся жилыми строениями (см. табл. 10.1). Подобные ссуды могут быть обеспечены такими объектами, как магазины, торговые центры, конторы, склады, промышленные здания, и называются ссудами под *собственность, приносящую доход* (*income property loan*); отделы ипотечного кредита коммерческих банков часто включают подразделения, специализирующиеся на этой форме финансирования. Условия кредита в этом случае зависят от стоимости объектов, определяемой их способностью приносить устойчивую прибыль. Оценивая эту стоимость, банк исходит из расчетной величины будущего потенциального валового дохода от этих объектов и, исчисляя эксплуатационные расходы, определяет величину чистой прибыли. Следующим и последним шагом в его работе является выбор правильной нормы капитализации и способа капитализации для оценки реальной стоимости объекта.

Вследствие высоких требований к ликвидности, предъявляемых к банковским ссудам, срок погашения ссуд под объекты, приносящие доход, редко превышает 15 лет, причем предпочтение отдается ссудам с еще более короткими сроками погашения. Этот вид кредита часто предусматривает выплату крупного платежа по истечении срока ссуды. Он вносится либо полностью, либо — в некоторых случаях — рефинансируется исходя из преобладающей в данный момент процентной ставки. Такое решение вопроса позволяет заемщику уменьшить объем месячных, квартальных и годовых взносов и увеличить приток денежной наличности. Соотношение «объем ссуды — стоимость залога» в таком кредитовании обычно невелико. Банки совершенно справедливо остерегаются ипотечного кредита, если риск выходит за допустимые пределы.

При кредитовании под залог объектов, приносящих доход, учитываются также соображения, связанные с депозитами. Крупный ипотечный кредит далеко не всегда приводит к соответствующему росту депозитов; следовательно, банки не заинтересованы в расширении таких операций. Они предпочитают выдавать ссуды под недвижимость своим вкладчикам, а не фирмам, которые хранят свои вклады в других учреждениях. По сравнению с другими кредиторами под залог объектов, приносящих доход, коммерческие банки предъявляют повышенные требования к кредитоспособности клиента. Так, страховые компании, занимающиеся подобными операциями, в качестве источника погашения

ссуды рассматривают заложенные объекты. Тоже полагаясь на этот источник, банки дополнительно учитывают другие факторы кредита и источники дохода.

Ссуды фермерам под недвижимость

Хотя ссуды коммерческих банков фермерам на конец 1977 г. составили почти 8 млрд. долл. (см. табл. 10.1), на них приходится менее $^1/_4$ общей суммы кредита, предоставленного сельскохозяйственному сектору. Не следует полагать, что все ссуды, полученные фермерами под землю, были направлены исключительно на приобретение земельных участков и построек. Несомненно, определенная часть использовалась для покупки этих видов недвижимости, однако крупные суммы привлекались также для покрытия текущих операций фермеров и приобретения сельскохозяйственной техники. Несмотря на возможность различного использования ссуд, получаемых фермерами, их основная часть обеспечивается недвижимостью как наиболее распространенным видом активов. Распространению ссуд под залог недвижимости способствовали, с одной стороны, неустойчивость фермерского дохода, а с другой — взгляд на землю как на наиболее солидный вид инвестиций. Сроки погашения и высокая степень риска тормозили развитие банковских ипотечных операций с фермерами. Как правило, сроки погашения ссуд относительно велики, поскольку покупка фермы требует выплат на протяжении всего периода трудоспособности фермера. По этой причине федеральные земельные банки, специализирующиеся на ипотечном кредитовании фермеров, имеют право выдавать ссуды на срок до 40 лет. Такие сроки погашения неприемлемы для коммерческих банков из-за их требований к ликвидности ссуд. Поэтому крупными ипотечными кредиторами фермеров являются частные лица, компании по страхованию жизни и федеральные земельные банки.

Высокая степень риска, присущая кредитованию фермеров под залог недвижимости, объясняется характером сельскохозяйственного производства, а именно неблагоприятным соотношением издержек производства и продажных цен, которое часто складывается при реализации основных сельскохозяйственных товаров. Подобное соотношение является следствием относительно неэластичного спроса на продукцию фермеров (небольшое повышение предложения сопровождается немедленным падением цен), а также сравнительно эластичным характером предложения (небольшой рост цен сопровождается резким увеличением предложения). Такое положение дел делает доход фермеров чрезвычайно неустойчивым, а ведь именно он служит источником погашения долгов.

Важнейшим финансовым фактором, который должен быть рассмотрен банком до заключения сделки на кредитование фермера, является способность заемщика получать положительный баланс

денежной наличности, иначе говоря, превышение кассовых поступлений над затратами за определенный промежуток времени. Приток наличности не синоним прибыли, так как охватывает средства, поступившие из всех источников, включая продажу капитальных активов и новые займы, равно как и средства, израсходованные на различные цели: платежи за оборудование, погашение долговых обязательств, а также текущие расходы. Таким образом, прилив наличности возможен даже при убыточной деятельности фермы. Разумеется, если ферма не приносит прибыли, положительный кассовый баланс не может сохраняться годами. Прилив наличности в период убытков, которые терпит хозяйство, означает сокращение основного капитала, или рост долговых обязательств, или то и другое одновременно и, как следствие, уменьшение собственного капитала. Если период убыточной деятельности фермера затягивается, он потеряет способность поддерживать приливы наличности из-за неудовлетворительных товарных запасов или оборудования и избыточных долгов. Однако, если в течение определенного времени фермер способен получить достаточно средств для погашения ссуды и в то же время оплатить важнейшие потребности своего хозяйства и семьи, ему будет предоставлен дополнительный кредит.

При решении вопроса о кредитовании фермера величина его собственного капитала имеет гораздо меньшее значение. Даже если принадлежащие ему земельные угодья и техника свободны от долгов, но хозяйство не в состоянии обеспечить достаточный приток денежной наличности, у него нет шансов на получение банковской ссуды. Разумеется, банк относительно спокоен за погашение ссуды, так как имеет право вынудить должника ликвидировать часть его основного капитала, однако это крайне нежелательно. Смысл получения обеспечения по ссуде заключается в том, чтобы гарантировать ее погашение наличными, а не путем ликвидации залога.

ПРОЧИЕ ИПОТЕЧНЫЕ ОПЕРАЦИИ БАНКОВ

В гл. 3 уже указывалось, что в конце 60-х — начале 70-х годов банки последовали примеру промышленных корпораций и начали диверсифицировать свои операции.

Эта диверсификация привела к экспансии банков и однобанковских холдинг-компаний за счет учреждения и/или приобретения ипотечных компаний и ипотечных инвестиционных трастов.

Ипотечные компании

Ипотечная компания способна выполнять следующие операции в любом их сочетании: предоставление ипотечного кредита, объединение закладных (*paskaging*), обслуживание уже заключенных сделок по ипотекам. Как правило, для заключения и закрытия

сделок по закладным, как обычным, так и обеспеченным ФЖА и УДВ с их последующей продажей различным финансовым учреждениям и/или правительственным организациям она использует заемные средства. Предоставляя и объединяя ссуды многих заемщиков, ипотечные компании выполняют важную функцию по привлечению капитала в области, испытывающие его нехватку, для финансирования жилищного строительства под несколько повышенный, но вполне приемлемый процент. Обычно ипотечные компании продают закладные «пакетами» стоимостью в 1 млн. долл. и более; при этом, как правило, ипотечная компания берет на себя полное обслуживание ссуд: инкассирует месячные платежи, депонирует денежные суммы и т. д., а также осуществляет выплаты держателям закладных. За эти услуги обычно взимается плата в размере 0,375%. В конце 1978 г. ипотечные компании обслуживали закладные общей стоимостью 160 млрд. долл. Преимущества коммерческого банка, имеющего дочернюю ипотечную компанию, вполне очевидны, если принять во внимание, что ипотечные компании в своей деятельности не ограничены, подобно банку, рамками определенного географического района, не нуждаются в лимитировании объема продаж головному банку и минимально подвержены риску, связанному с изменением процентных ставок, так как промежуток времени между выпиской и последующей продажей ипотеки невелик.

ИПОТЕЧНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ТРАСТЫ

Ипотечные инвестиционные трасты (ИИТ) — сравнительно новые финансовые посредники, специализирующиеся на переводе средств с рынков капитала в недвижимость, приносящую доход. ИИТ обеспечивают профессиональное управление целыми пулами недвижимости, в которых представлены акции, закладные или оба вида финансовых инструментов и доход по которым не подлежит налогообложению в размерах, предусмотренных для корпораций. В 1960 г. ИИТ были законодательно освобождены от налога с доходов корпораций при соблюдении следующих условий:

1. ИИТ является инвестором, выполняющим пассивные функции, а не активным владельцем принадлежащей ему собственности
2. 75% совокупных активов ИИТ представляют собой недвижимость, закладные, наличные средства и приравненные к ним денежные документы, государственные ценные бумаги
3. Акциями ИИТ владеют не менее ста пайщиков, причем пять или менее из них не могут держать в течение последних шести месяцев каждого календарного года более 50% всех выпущенных акций
4. Не менее 75% дохода ИИТ получает от ренты, процентов по закладным и прибыли от продажи недвижимости.

Большинство учредителей ИИТ выполняют функцию консультантов по капиталовложениям, так как ИИТ должен иметь пассивный характер. Большинство консультантов составляют ком-

мерческие банки, однобанковские холдинг-компании, компании по страхованию жизни или ипотечные банки. Они направляют повседневную деятельность траста и дают опекунам рекомендации по вопросам капиталовложений. За эти услуги консультанты получают вознаграждение. По своей организационной структуре и задачам ИИТ схожи с инвестиционными фондами открытого типа. Банки и однобанковские холдинг-компании заинтересованы в учреждении ИИТ, так как организации подобного типа способны вести операции, дополняющие и расширяющие деятельность коммерческих банков. Банкам запрещено владеть недвижимостью, за исключением зданий, в которых размещены их конторы, а также объектов, поступающих в их собственность в порядке погашения долга; сроки погашения некоторых ипотечных ссуд лимитированы законом или контрольными органами. Являясь более гибкими финансовыми учреждениями, ипотечные трасты способны вести самые различные операции по ипотечному кредитованию банковской клиентуры. Однобанковская холдинг-компания, консультирующая ИИТ, не только повышает свой доход за счет вознаграждения за услуги, но и расширяет свои операции по ипотечному кредиту и таким образом получает возможность предлагать клиентам полный набор финансовых услуг. Кроме того, она более эффективно может использовать своих специалистов в привлечении дополнительных вкладов.

В зависимости от характера организации и инвестиционной политики различают акционерные, ипотечные и смешанные ИИТ. Очевидно, что акционерные трасты сосредоточивают свое внимание на владении недвижимостью, тогда как ипотечные инвестируют капиталы в закладные. Смешанные трасты покупают закладные, а также вкладывают капитал непосредственно в недвижимость. Акционерные трасты обычно вкладывают свой капитал в недвижимость, которая может быть либо заложена, либо свободна от долговых обязательств. К ней относятся земельные участки, коммерческие, промышленные или жилые строения. Акционерные ИИТ обычно относятся к числу долгосрочных инвесторов; источником их доходов в основном является рента. Им принадлежит такая недвижимость, как торговые центры и конторские здания. Они могут также владеть земельными участками, сдавать их в аренду, финансировать их использование.

Ипотечные трасты получают доход в основном в виде процентов от портфеля закладных, а также комиссионных сборов и дисконта по закладным. Они являются держателями как краткосрочных, так и долгосрочных ипотек. О степени гибкости и специализации ИИТ можно судить по характеру их капиталовложений. Некоторые из них специализируются на операциях с первыми закладными под залог жилищного строительства, другие — на кредитовании освоения земельных участков, третьи — на выдаче кредитов с использованием по требованию заемщика (*standby*), буферном кредите и закладных. Акционерные трасты могут располагать полным правом собственности на недвижимость, участво-

вать в совместном предприятии или фигурировать как съемщики по аренде.

С целью привлечения средств для покупки закладных и имущества, способного приносить доход, ИИТ выпускают в обращение акции, облигации, коммерческие бумаги, а также обращаются за кредитом в различные финансовые учреждения. Стремясь увеличить прибыль по капиталовложениям за счет применения заемных средств, ипотечные трасты наравне с другими инвесторами подвержены риску, связанному с изменением процентных ставок и неплатежом по ссуде. Некоторые трасты столкнулись с этой проблемой в середине 70-х годов. Испытывая нехватку средств в условиях повышения процентных ставок, они были вынуждены занимать под сравнительно высокий процент, что сократило приток денежной наличности. Более того, снизилась отдача некоторых капиталовложений; в некоторых случаях в условиях спада владельцы закладных прекратили выплату долгов и процентов по закладным, что также привело к сокращению прибыльности трастов. Отдельные ИИТ были вынуждены списать часть активов, что повлекло за собой снижение рыночной стоимости их акций. В конце 70-х годов рост цен на рынке закладных привел к улучшению финансового положения ИИТ, особенно трастов, покупающих акции.

ЛИТЕРАТУРА

Brockschmidt, Peggy. The Secondary Market for Home Mortgages. — *Monthly Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, September-October 1977.

Candilis, Wray O Mortgage Rate Variability in the Housing Market. — *Construction Review*, U. S. Department of Commerce, May 1973.

Financing the Nation's Housing Needs. Committee for Economic Development, New York, April 1973.

The Appraisal of Real Estate. 6th ed. Chicago, American Institute of Real Estate Appraisers, 1973.

The New Mortgage Market. Rev., Washington, D. C., National Association of Home Builders, April 1971.

Wiedemer, John P. Real Estate Finance. 2nd ed., Reston, Virginia, Reston Publishing Company, Inc., 1977.

Глава 15

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ КРЕДИТ

Потребительский кредит предназначен для финансирования конечного потребления в отличие от ссуд, предоставляемых для производственных целей или для приобретения активов, порождающих движение средств, например акций и облигаций. Потребительский кредит позволяет потреблять товары и услуги до того, как потребитель в состоянии их оплатить, в результате можно повысить жизненный уровень. Такие ссуды выдаются на разнообразные цели, включая покупку автомобилей, бытовых приборов, мебели, оплату медицинских услуг, отдыха и т. п. Сроки предоставления потребительских ссуд различны, но обычно они выдаются на период от двух до трех лет. По мере роста доходов и расходов населения потребительский кредит, включая и тот, который предоставляют коммерческие банки, быстро возрастал на протяжении многих лет.

КЛАССИФИКАЦИЯ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ ССУД

Из общей суммы потребительского кредита, предоставленного коммерческими банками, более 80% приходится на ссуды с рассрочкой платежа. Остальные относятся к ссудам с единовременным погашением. Кредиторы и заемщики пришли к выводу, что погашать часть долга ежемесячно или в день получки удобнее, чем накапливать суммы и оплачивать сразу весь долг.

Потребительский кредит с рассрочкой погашения

В США на коммерческие банки приходится почти 50% всех ссуд с рассрочкой платежа. Из этого числа примерно 45% ссуд предоставлено для покупки автомобилей, так что в этом виде кредита коммерческим банкам принадлежит ведущая роль (см. табл. 15.1). Категория «передвижные дома» включает финансирование покупки палаток на колесах, домиков на автомобильных платформах и прицепах.

Хотя можно привести ряд доводов в пользу отнесения этих операций к кредитованию под залог недвижимости, в публикуемых Федеральной резервной системой статистических материалах

Таблица 15.1

Задолженность по ссудам с рассрочкой погашения, предоставленным коммерческими банками на октябрь 1978 г.

	Сумма (млн. долл.)	Доля (%)
Автомобили	60 564	44,5
косвенный	33 850	
прямой	26 714	
Передвижные дома	9 553	7,0
Возобновляемый кредит	24 434	17,9
Прочий	41 638	30,6
Всего	136 189	100,0

Источник. Federal Reserve Bulletin. February 1979.
Примечание. В итогах возможны расхождения из-за округлений.

соответствующие ссуды относятся к потребительскому кредиту. Среди прочих моментов подобная классификация объясняется происхождением этого кредита и традицией. Финансирование покупки домиков на автоприцепах предшествовало кредитованию банками покупки передвижных домов, и, поскольку оно в некоторых отношениях схоже с финансированием приобретения автомобилей, соответствующие ссуды стали относить к одной категории. Когда банки стали кредитовать приобретение передвижных домов, эти ссуды также стали относить к кредитам с рассрочкой погашения, поскольку они схожи с кредитованием покупки автоприцепов. Юридическая документация, используемая при выдаче кредитов на приобретение передвижных домов, также больше напоминает кредитование покупки автоприцепов и автомобилей, нежели ипотеку. Кроме того, при решении вопроса об отнесении к потребительскому кредиту ссуд под передвижные дома учитывалась возможность их легкого перемещения по сравнению с обычными строениями. Наконец, ссуды такого рода обычно предоставляют на более короткий срок, чем под недвижимость. Срок их погашения различен, но обычно колеблется в пределах 6—10 лет, тогда как ссуды под недвижимость выдаются на 25—30 лет.

Возобновляемый кредит включает банковские кредитные карточки и чековый кредит, а статья «прочие ссуды» в табл. 15.1 включает ссуды на ремонт и модернизацию собственного жилища и на личные нужды; ссуды, которые имеют различное назначение, например используются для консолидации долгов и оплаты расходов, связанных с лечением, получением образования, туризмом, уплатой налогов и страховых премий. Такие ссуды призваны

удовлетворять потребность в относительно крупных заемных средствах для приобретения товаров длительного пользования, и их лучше всего погашать ежемесячно или с рассрочкой.

Потребительский кредит без рассрочки погашения

По сумме предоставленных потребительских ссуд без рассрочки погашения коммерческие банки намного превосходят другие кредитные учреждения. Хотя эта сумма (на конец 1978 г. она составляла примерно 50 млрд. долл.) за последние годы существенно возросла, темпы роста были ниже, чем по кредиту с рассрочкой платежа. Ссуды без рассрочки выдаются на те же цели, что и с рассрочкой платежа, но обычно более мелки. Большинство из них предоставляется на срок до 12 месяцев.

ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТА

Коммерческие банки могут выдавать потребительские ссуды непосредственно заемщикам, которые обращаются в банк за ссудой, или приобретать обязательства потребителей у розничных торговцев, которые продали товары потребителям или обслуживают их. Коммерческие банки покупают обязательства у автомобильных дилеров, торговцев мебелью и такими предметами обихода, как холодильники, кухонные плиты, стиральные машины, сушильные шкафы, телевизоры и радиоприемники. Подобные обязательства с прилагаемыми документами обычно именуют дилерскими финансовыми контрактами (*dealer paper*). Соответствующие методы кредитования вызвали к жизни термины прямые и косвенные (или приобретенные) ссуды. Косвенное кредитование иногда называют финансированием продажи товаров в рассрочку. Эта форма кредитования со стороны коммерческих банков в последние годы расширилась. Банки стали также практиковать приобретение обязательств, связанных с оказанием медицинских услуг (в том числе лечением зубов) и уплатой страховых премий.

Причины косвенного кредитования

Косвенное кредитование потребителей коммерческими банками получило распространение по ряду причин. Ему способствовали методы продажи и характер спроса на товары длительного пользования. Большинство покупателей сперва приобретают вещь, а затем оформляют финансовое обязательство, и эта практика поощряется розничными торговцами, которые предлагают товары в кредит, чтобы увеличить товарооборот. А так как многие торговцы не располагают финансовыми средствами, чтобы покрыть всю дебиторскую задолженность по предоставленному ими кредиту, они обращаются за ссудами к финансовым учреждениям.

Многие потребительские товары длительного пользования продаются на условиях, которые вполне приемлемы для кредитных учреждений. Косвенное финансирование позволяет также увеличить объем кредитов без существенного увеличения операционных расходов. Прямое кредитование предполагает проведение личных бесед, а это дорогостоящая процедура, так как она связана с затратами времени квалифицированных работников и различными накладными расходами. Приобретение дилерских финансовых контрактов обходится дешевле, чем прямое кредитование. Кроме того, косвенное кредитование имеет перед прямым ряд преимуществ, которые делают его привлекательным для тех или иных банков. Обязательства, купленные у некоторых торговцев, могут оказаться более обеспеченными, нежели прямые ссуды, так как в большинстве случаев торговец индоссирует обязательство. Если торговец располагает значительным собственным капиталом, это повышает финансовую надежность купленных обязательств. Торговец может также взять на себя часть работы по контролю за ссудой, например наблюдение за просроченными кредитами, изъятие неоплаченного товара и его реализацию и т. д., что экономит банку время и деньги.

Резерв при косвенном кредитовании

Большинство банков, занимающихся косвенным кредитованием, создает так называемый дилерский резерв, призванный защитить как торговца, так и банк в случае потерь, которые могут возникнуть по контракту с рассрочкой платежей. Такие резервы обычно создают за счет разницы между суммой, которую торговец платит банку при переуступке ему финансового контракта, и суммой, взимаемой с покупателя за предоставление кредита. Это можно сравнить с комиссией за осуществление и техническое оформление сделки, связанной с предоставлением ссуды. Резерв имеет значение не только для банка в качестве гарантийного фонда, но и для торговца, так как может составлять значительную долю его прибыли. По ссуде на приобретение автомобиля в сумме 5000 долл., выданной на 36 месяцев, резерв может составлять около 300 долл.

В большинстве соглашений об образовании резервов предусматривается накопление средств до определенного уровня. Когда резерв превышает обусловленный процент от суммы задолженности, излишек выплачивается торговцу. Размер резерва, требуемого от торговца, зависит от связанного с ссудами риска. Для надежных торговцев, имеющих на протяжении ряда лет хороший опыт заключения удачных контрактов на продажу автомобилей по таким показателям, как первоначальный взнос, сроки погашения и изучение кредитоспособности покупателя, резерв может составлять 3—5% от непогашенной суммы контракта. Для торговцев предметами домашнего обихода этот уровень может быть вдвое или даже втрое выше.

Важнейшие факторы, связанные с косвенным кредитованием

Купить дилерские финансовые контракты — значит согласиться с условиями кредита, предоставляемого торговцем. Поэтому многие коммерческие банки устанавливают определенные правила, которым должны отвечать эти контракты. Такие правила могут принимать форму джентльменского соглашения, либо фиксироваться в документе — соглашении с дилером (dealer agreement), заключаемом между банком и дилером и определяющим условия приобретения контрактов банком. Банки сознательно не покупают контрактов у нечестных торговцев или у тех, кто прибегает к предосудительным методам. Торговец должен также располагать приемлемым капиталом и здраво оценивать состояние дел.

Косвенное финансирование чревато определенными опасностями, поэтому некоторые коммерческие банки не занимаются им, а другие придерживаются строгих правил. Во-первых, банк может никогда не вступать в контакт с покупателем, а поэтому не в состоянии дать оценку его положения. Во-вторых, отношение к своим обязанностям некоторых людей, приобретающих товары длительного пользования с рассрочкой платежа, отлично от тех, которые характерны для клиентов, получающих ссуду непосредственно у коммерческого банка. Заемщики банка обычно исходят из того, что долг необходимо возвратить. Но некоторые покупатели, приобретающие товар у торговца, полагают, что долг можно ликвидировать, возвратив товар, если он окажется неудовлетворительным или если позднее они окажутся не в состоянии погасить ссуду. Наконец, когда кредитор не беседует с заемщиком, вероятность обмана, подделки и недоразумений возрастает. По указанным причинам коммерческие банки тщательно анализируют контракты, которые им предлагают купить, особенно когда торговец, индоссирующий обязательства, слаб в финансовом отношении.

Коммерческие банки практикуют несколько методов финансирования торговых бумаг, и каждый из них имеет для банка определенные преимущества и недостатки. Наиболее распространенные методы известны как «полное право обратного требования» (*full recourse*), «отсутствие права обратного требования» (*nonrecourse*) и «выкуп» (*repurchase*). При первом методе торговец дает безусловную гарантию по всем обязательствам и контрактам, проданным банку. Если платеж по некоторым обязательствам просрочен, от торговца требуют погасить вексель и возможны различные варианты договоренности относительно сроков платежа. Этот метод связан с меньшим риском для банка по сравнению с другими методами, при условии что финансовое положение торговца позволяет ему погасить просроченный вексель. Так как торговец гарантирует все сделки, он заинтересован, чтобы все они покоились на надежной основе. Предполагается

также, что за погашением контрактов осуществляется надлежащий контроль, ибо в противном случае торговцу угрожают убытки. Кроме того, когда должник «в бегах» или платеж просрочен, торговец примет меры к его розыску и погашению очередного взноса. Многие торговцы также предпочитают указанный метод, поскольку при нем банк обычно взимает меньший процент, чем в тех случаях, когда торговец не индоссирует обязательства.

Метод «без права обратного требования» не требует индоссирования. Следовательно, после того как бумаги проданы банку, торговец не несет по ним никаких обязательств. Так как при этом методе банк берет на себя больший риск, он, как правило, более тщательно отбирает покупаемые обязательства, а торговец не получает доли в резерве или банк учитывает обязательства по ставкам более высоким, чем при методе «с полным правом обратного требования». В связи с этим многие торговцы не одобряют указанный метод. Хотя те или иные торговцы, у которых банки приобретают обязательства, прибегают к нему, купленные у них обязательства, как правило, очень надежны.

Если финансовое положение торговца устойчиво, преимуществом обладает метод выкупа. Это разновидность соглашения с ограниченным правом обратного требования или без такового, по которым торговец выкупает непогашенный остаток, когда ссуда просрочена и банк вступил во владение товаром и доставил его торговцу в течение обусловленного срока. К примеру, если просрочка определена в 90 дней, а банк в течение этого периода не сумел получить товар, торговец не несет никаких обязательств. В связи с тем что при выкупе торговец берет на себя меньший риск, чем при полном праве обратного требования, он обычно должен рассчитывать на меньшую долю в доходах. Поскольку торговец сталкивается с необходимостью выкупить обязательство, он стремится к надежным кредитным сделкам и следит за правильным погашением ссуды. Но если из-за финансовых затруднений торговец вынужден прекратить операции, банк может столкнуться с проблемами при ликвидации долгов.

Кредитные факторы, учитываемые при косвенном финансировании

При косвенном финансировании учитываются те же кредитные факторы, что и при прямом кредитовании. Но поскольку теперь речь идет о не известном банку заемщике, банк заинтересован в должной оценке его кредитоспособности. Поэтому устанавливаются правила, которых должны придерживаться торговцы, чьи обязательства покупают. Одно из самых важных правил — определение способности покупателя оплатить товар. Банки требуют, чтобы торговцы продавали лишь тем, кто имеет работу, устойчивый доход и репутацию аккуратного плательщика. Многие банки требуют от торговцев приложения к каждому купленному

обязательству кредитной заявки, а также получения справки о кредитоспособности покупателя в местном кредитном бюро.

Банки небезразличны также к первоначальному взносу наличными при покупке товара и к сроку контракта. Два золотых правила при продаже с рассрочкой платежа заключаются в следующем: а) первый взнос наличными должен быть достаточно большим, чтобы покупатель оплатил существенную долю собственности товара и мог ощутить себя его хозяином; б) очередные платежи должны быть достаточны, чтобы доля собственности покупателя в стоимости товара, возникшая в результате первого взноса, возрастала быстрее, чем происходит износ изделия. Если первый взнос и ежемесячные платежи не удовлетворяют указанным требованиям, у покупателя может возникнуть чувство, будто он арендует товар, а не владеет им. Опыт финансирования продаж в рассрочку свидетельствует о том, что большинство недоразумений возникает при небольших взносах наличными и длительных сроках контракта. Соответственно банки отдают предпочтение крупным взносам наличными и небольшим срокам кредита.

Кредитование некоторых запасов

Для эффективной торговли такими потребительскими товарами длительного пользования, как автомобили, стиральные и сушильные машины, телевизоры, желательна их демонстрация на выставочном стенде или на стоянке, с тем чтобы покупатели могли увидеть и оценить эти товары. В связи с указанной необходимостью возникла форма финансирования, известная как *демонстрационное* или *стендовое кредитование* (*flooring*). Хотя этот вид кредитования фактически относится к коммерческим, а не потребительским ссудам и мог бы рассматриваться в главе, посвященной краткосрочному кредиту, он анализируется в этой главе, так как тесно связан с косвенным кредитованием и считается частью программы финансирования дилерских операций. Стендовое кредитование редко бывает единственной формой банковского кредитования дилеров. Не считается оно и наиболее желательной формой, так как подобные кредиты приносят меньший доход и сопряжены с более высоким риском. Они предоставляются главным образом потому, что это отличный способ приобрести у торговцев контракты потребителей.

Стендовые ссуды — это форма кредитования запасов, которая обычно распространяется на товары, имеющие некоторые общие черты. Такие товары легко различить, в частности благодаря наличию у них серийных фабричных номеров. Выставляются на стендах лишь товары, которые стоят относительно дорого, пользуются устойчивым спросом и цену которых легко установить. Это готовые изделия, а не детали, подлежащие сборке, и они представляют ценность при аресте имущества. Наконец, эти товары имеют широкий рынок сбыта, поэтому вероятность их

морального устаревания гораздо меньше по сравнению с товарами узкоспециального назначения.

Контроль за состоянием запасов при этой форме кредитования может представлять трудности, и этим в значительной мере объясняется риск, сопряженный с такими ссудами. Главная проблема при этом — иметь на выставочных стендах достаточное количество единиц товара. Если запас соответствующего товара недостаточен, объем продаж и прибыль снижаются; следовательно, финансовое положение торговца ухудшается по сравнению с ситуацией, когда объем продаж и уровень прибыли выше. Если запас слишком велик, оборачиваемость снижается, а товар может устареть, особенно когда на рынок одновременно поступают и новые модели. Обеспечить надлежащий уровень запаса трудно, так как на торговлю постоянно влияют сезонные факторы и состояние экономики.

Другая проблема при предоставлении подобных ссуд связана с тем, что торговец своевременно не оплачивает банку все проданные им товары. Это именуется *продажей вне договоренности* (*to sell out of trust*) и случается часто, когда торговец сталкивается с финансовыми трудностями или забывает оплатить товар, проданный в розницу. В этом случае имеет место так называемое двойное финансирование. Все это может приобрести серьезный характер, особенно когда товары кредитуются по стоимости запасов или примерно в таком объеме. В этом случае деньги торговца не вложены в товары, а у банка возникает замороженная ссуда. Чтобы предупредить подобное развитие событий, банки, выдающие ссуды под такие запасы, осуществляют частые проверки наличия товаров на выставочных стендах, с тем чтобы определить, проданы ли они, достаточен ли запас и хранятся ли товары надлежащим образом.

НОВШЕСТВА В КРЕДИТОВАНИИ КОНЕЧНОГО ПОТРЕБЛЕНИЯ

Банки постоянно стремятся предоставлять новые услуги, призванные привлечь новых клиентов и увеличить для них удобства. Двумя широко рекламируемыми новшествами являются чековый кредит и банковские кредитные карточки; в обоих случаях речь идет о предоставлении кредита частным лицам по их запросу преимущественно на основе рассрочки платежа.

Чековый кредит

В этом случае предоставление кредита связывается с чековым счетом. Этот вид кредита принимает ряд форм, но все они сочетают некоторые черты, присущие чеку кассира, дорожному чеку, чековой гарантии и овердрафту. Существуют две основные разновидности чекового кредита. Наиболее распространенная из них

основана на наличии у лица обычного текущего счета и предусматривает заранее обусловленное автоматическое предоставление кредита в момент исчерпания остатка на чековом счете. При такой системе чеки принимаются к оплате до оговоренного лимита, который может составлять от 100 до 500 долл., а иногда и больше. По понятным причинам указанные системы обычно именуют *овердрафтными счетами.* В большинстве случаев кредит выдается автоматически, как только чек превысил остаток на счете. Но в ряде случаев счет может кредитоваться на сумму от 50 до 100 долл.; иначе говоря, если перерасход против остатка на счете равен 37 долл. 50 центам, будет выдан кредит на сумму 50 долл. Такие ссуды могут погашаться либо в процессе поступления на счет обычных вкладов, либо, что получило более широкое распространение, специальными взносами. В некоторых банках в сочетании с овердрафтными счетами используют *карточки гарантирования чеков.* Они используются для идентификации клиента. Указанная система весьма привлекательна тем, что расширяется сфера применения чеков. На гарантийных карточках обычно имеются идентификационный номер, дата, до которой они действительны, и подпись клиента. Для идентификации привилегированных клиентов некоторые банки выпустили гарантийные карточки без условий овердрафта.

Другая разновидность чекового кредита основана на применении специального чекового счета и специальных банковских чеков. Эти чеки могут иметь особую форму и код, обеспечивающий идентификацию при их обработке в банке-эмитенте. Иногда при получении денег по такому чеку требуют идентификационную карточку.

Наконец, ряд банков обеспечивает клиентов чеками установленного достоинства, которые в этом отношении схожи с дорожными чеками. Соответствующий вкладчик получает ссуду в банке, как только чек поступает в банк для проводки по счету. Когда клиент выписывает чеки против суммы выделенного ему чекового кредита, заранее установленная сумма лимита уменьшается. Когда же на счет поступают платежи, кредитный лимит восстанавливается.

Чековое кредитование имеет ряд преимуществ, равно как и недостатков, если сравнивать его с другими возможными вариантами кредитования потребителей. Оно сопряжено с меньшими расходами и легче поддается контролю по сравнению с кредитными карточками, а убытки от операций и в связи с злоупотреблениями оказываются ниже. Первоначальные затраты, связанные с системой кредитных карточек, довольно высоки. Они включают рекламу, оформление соответствующих соглашений с торговыми учреждениями, изготовление и выпуск в обращение карточек. Чтобы операция оказалась прибыльной, сумма кредитов должна быть значительной, а это предполагает наличие у потребителей большого числа карточек и готовность со стороны большого числа торговцев принимать карточки при расчетах за товар. Все это

обходится дорого. Чековый кредит предоставляется только при обращении в банк и лишь после того, как банк проверит кредитоспособность и одобрит открытие кредита. Следовательно, банк в состоянии тщательно оценить кредитоспособность заявителя. Это подтверждается тем фактом, что максимальный лимит при чековом кредитовании обычно выше, чем при кредитных карточках. Чековое кредитование привлекательно для небольших и средних банков, так как его организация дешевле. Оно также более гибко по сравнению с кредитными карточками в том смысле, что один банк может одновременно практиковать две системы и более — для крупных и мелких вкладчиков.

Системы чекового кредита обычно связаны с меньшими затратами для потребителя по сравнению с кредитными карточками, так как взимаемая плата обычно ниже. За пользование чековым кредитом обычно уплачивается 1% в месяц, тогда как по кредитным карточкам плата колеблется от 1,25 до 1,5% в месяц. Несмотря на преимущества чекового кредитования, банки, практикующие эти системы, не сумели охватить своими услугами такое же количество клиентов, как банки, работающие с кредитными карточками. Кредитные карточки имеют перед чековым кредитованием одно крупное преимущество — удобство. Реклама многих разновидностей кредитных карточек, очевидно, произвела впечатление на американского потребителя, и они приобрели популярность в качестве средства платежа. Хотя чековым кредитованием по сравнению с кредитными карточками занимается больше банков, общая сумма предоставленного чекового кредита ниже и его доля снижается. Последние данные показывают, что из общей суммы этих двух видов кредита $^3/_4$ приходятся на кредитные карточки.

Кредитные карточки

Самой важной особенностью развития потребительского кредита за последние два десятилетия был феноменальный рост использования банковских кредитных карточек. Коммерческие банки приобщились к этой деятельности в начале 50-х годов и не были пионерами, так как ведущие нефтяные компании уже на протяжении ряда лет распространяли такие карточки и в обращении имелись карточки универсальных магазинов, туристического и развлекательного назначения. К 1959 г. карточки выпускали почти 60 банков. Некоторые из них не сумели обеспечить объем операций, достаточный для получения прибыли, и прекратили их. Хотя успеху кредитных карточек способствовали многие банки страны, следует отдать должное настойчивости «Бэнк оф Америка». Этот банк не только добился успеха со своими кредитными карточками в Калифорнии, но и сумел продать права на пользование этими карточками другим банкам во всех штатах и в некоторых зарубежных странах.

К выпуску кредитных карточек банк побуждается рядом соображений. Они позволяют банкам оказывать дополнительные услуги уже имеющимся клиентам и весьма успешно привлекать новую клиентуру — отдельных лиц и розничных торговцев. Кредитные карточки создают также возможности для рекламирования других услуг банков. И хотя это не было решающим фактором, многие банки стали заниматься этой формой потребительского кредита, очевидно, для того, чтобы быть в курсе событий, которые могут впоследствии привести к созданию электронной системы перечисления денег. Разумеется, в конечном счете банки исходили из возможности увеличения прибыли.

Банковские кредитные карточки отличны от чекового кредита в ряде важных аспектов. Они не базируются на чековых счетах и предполагают участие трех сторон: владельца карточки, банка и торговца. Пластиковая карточка с выдавленными символами, выданная покупателю, служит для торговца доказательством того, что банк гарантировал открытие кредита владельцу карточки. Карточки также служат важным средством для надпечатки на торговых траттах. Розничные торговцы подтверждают банку согласие принимать карточки в уплату за товары и услуги. Торговцы, имеющие счет в банке — эмитенте карточек, могут передавать счета за проданные товары в банк или его представителю и тут же получать кредит на свой депозитный счет за вычетом небольшого учетного процента. По сути дела, банк предоставляет торговцу кредит под дебиторские обязательства и тем самым освобождает его от затрат, связанных с содержанием отдела по анализу кредитоспособности клиентов. Если торговец не имеет депозитного счета в данном банке, а участвует в системе клиринга по кредитным карточкам, банк обязан перечислить торговцу деньги чеком на сумму проданных товаров. Инструкция *В* Совета управляющих Федеральной резервной системы, которая подробнее рассматривается ниже, запрещает в какой-либо форме требовать, чтобы торговец имел текущий счет в банке, с которым он заключил соглашение о клиринговых расчетах по банковским карточкам.

В большинстве случаев банк выдает карточки своим клиентам бесплатно, но все большее число банков взимает за карточку ежегодную плату в размере от 10 до 20 долл. Карточка может быть выдана клиенту, если состояние его депозитных и заемных операций с банком удовлетворительно. Если же лицо не является клиентом банка, то карточка выдается ему в надежде на то, что оно им станет. По каждой карточке устанавливается кредитный лимит, который может быть изменен в зависимости от того, насколько осмотрительно им пользуются и требует ли того клиент. Если погашение происходит неаккуратно и возникают просрочки, можно изъять карточки или снизить лимит до уровня, который в большей степени соответствует возможностям владельца карточки. Карточки периодически возобновляются, что позволяет банку переоценивать кредитоспособность владельца карточки. По

требованию владельца и при условии нормальных взаимоотношений с ним сумма лимита нередко увеличивается. Ежемесячно владелец карточки получает от торговца счет, который он может оплатить в течение определенного срока (обычно 25 дней) без уплаты процента или на основе возобновления кредита, уплатив минимальный ежемесячный взнос в 10 долл. Многие владельцы банковских карточек прибегают к ним исключительно из соображений удобства и оплачивают счет торговца немедленно по получении. При этом доход банка значительно ниже, чем в тех случаях, когда сумма платежа конвертируется в ссуду. Именно по этой причине некоторые банки взимают за пользование карточкой твердую комиссию, а другие банки рассматривают такую возможность.

Большинство банков устанавливает предельную сумму покупки в магазине, которую иногда именуют лимитом покупки (*floor limit*) — иначе говоря, ограничивает объем сделки, которую можно совершить без согласия банка. Так как большинство систем кредитных карточек базируется на использовании ЭВМ и банки разработали эффективные системы поиска информации о задолженности и ходе погашения ссуды клиентом, согласие банка может быть получено торговым предприятием по телефону в течение нескольких секунд. Лимит может изменяться в зависимости от типа магазина, его расположения, а также от вида приобретаемых товаров и услуг. Обычный лимит для магазинов равен 50—100 долл., но при покупке авиационных билетов он может составить 500 долл. Кроме приобретения потребительских товаров и услуг, кредитные карточки используют для получения ссуд наличными деньгами в банке. Некоторые банки предусматривают возможность овердрафта, оплачивая чеки при превышении суммы, которая числится на счете владельца карточки, и добавляя сумму аванса к торговым счетам, выписываемым владельцу кредитной карточки.

Оказывая услуги, связанные с кредитными карточками, банк стоит перед выбором. Первый путь — эмитировать собственные карточки, получив соответствующую лицензию и став участником или ассоциированным членом группы банков или их агентом. Второй — предлагать карточки другого банка. Если банк избирает первый путь, он должен заручиться поддержкой достаточного числа торговцев, для того чтобы покупатели сочли целесообразным использовать карточку, а также привлечь достаточное число покупателей, чтобы заинтересовать в своем начинании торговцев. Чтобы приносить прибыль, программа, связанная с распространением кредитных карточек, должна быть крупномасштабной. Если владельцы карточек используют их из соображений удобства и оплачивают счета в пределах отведенного времени до того, как взимается плата за кредит, программа окажется менее прибыльной, нежели в том случае, когда оплата производится с рассрочкой и полностью используются возможности получения банковского кредита.

Стоимость осуществления программы, основанной на кредитных карточках, варьирует в зависимости от банка и обслуживаемой территории, но в целом это дорогостоящая операция, так как для ее успеха требуются значительное время, опыт и реклама. По указанной причине число банковских кредитных карточек уменьшилось, а подавляющая доля операций с ними приходится на две общенациональные системы карточек — ВИЗА и «Мастер чардж».

Широкое распространение получила система, при которой банк на основе купленной лицензии эмитирует кредитные карточки типа ВИЗА или «Мастер чардж». Основное преимущество такой лицензионной системы в том, что банк получает огромную помощь в распространении, разработке и рекламировании кредитных карточек, что обходится ему значительно дешевле, чем эмиссия собственных карточек. Но имеются и недостатки. Банк соглашается принимать счета торговцев любого банка, использующего данную карточку, что способствует ее более широкому распространению. При такой системе банк отчасти утрачивает индивидуальность, так как наименование банка на карточке не столь заметно, как наименование самой карточки. Необходимо, однако, учитывать, что наименование карточки и тот факт, что ее признают во многих районах, повышают ее ценность в глазах клиентов и торговцев. По сути дела, банк функционирует в национальном масштабе, так как его клиенты могут пользоваться карточкой, находясь за тысячи миль от банка, а также за рубежом.

Иногда несколько банков заключают своего рода кооперативное соглашение для введения кредитных карточек. На его основе каждый банк эмитирует собственную карточку, сам рекламирует ее и привлекает к участию торговцев, но главный участник группы предоставляет компьютеры и ведет бухгалтерский учет операций. За эти услуги «ассоциированные» члены платят головному банку определенную комиссию. Указанная система сопряжена с меньшими расходами. Небольшие банки часто договариваются с более крупным банком — эмитентом карточек, что они будут принимать счета за товары, купленные с помощью карточек, и передавать их банку-эмитенту. Для небольших банков это служит защитной мерой: если они не будут оказывать такую услугу, розничные торговцы переведут свои депозитные счета банку-эмитенту. Банкам-агентам соответствующие расходы возмещают; кроме того, они осуществляют операции по текущим счетам торговцев, а их клиенты пользуются услугами, связанными с кредитными карточками.

В настоящее время операции с кредитными карточками осуществляют более 10 тыс. банков — значительно больше, чем с чековым кредитом,— а в программах, связанных с двумя общенациональными системами, участвуют тысячи заграничных банков более чем в 100 странах. По имеющимся данным, 1,3 млн. торговых предприятий и около 3,5 млн. филиалов принимают карточки ВИЗА и «Мастер чардж» (одну или обе). Число владельцев

кредитных карточек за последние годы существенно возросло и в настоящее время превышает 75 млн. Примерно 80% возобновляемого кредита, предоставленного коммерческими банками, связано с кредитными карточками.

Кредитные карточки — уникальный метод урегулирования финансовых обязательств, прочно вошедший в практику банковских услуг. Они представляют собой удобную форму открытого счета с возобновляемым кредитом в розничном предприятии. Они применяются также в расчетах за туристские поездки и развлечения, а также, как упоминалось выше, могут служить для получения в банке наличных денег.

Наиболее серьезная проблема, связанная с банковскими кредитными карточками,— это утерянные и похищенные карточки. Владельцы иногда обращаются с карточками небрежно, а воры постоянно охотятся за ними. Карточки нередко крадут из почтовых ящиков, и, судя по сообщениям в печати, этим грешат даже некоторые почтовые служащие. Не следует, однако, думать, будто крадут только банковские кредитные карточки. Из почтовых ящиков извлекают чеки и наличные деньги, выхватывают даже из рук кошельки. Хотя банки в сотрудничестве с магазинами сделали немало для разоблачения незаконных владельцев кредитных карточек, украденные карточки по-прежнему беспокоят банки, занимающиеся этими операциями.

Розничные торговцы признали преимущества кредитных карточек. Для магазинов, ориентирующихся на туристов, работа с карточками оказалась особенно полезной с точки зрения привлечения покупателей. Хотя ставки дисконта, взимаемые банками по торговым счетам, различны в зависимости от вида и суммы операций, но в среднем по стране они равны примерно 3,5%. Это значительно ниже расходов, связанных с содержанием торговцем кредитного отдела, которые, по оценкам, составляют в среднем 5—6% суммы продаж.

Кредитные карточки предназначены преимущественно для возобновляемого кредита в розничной торговле. Они не приспособлены для покупки дорогостоящих предметов — лодок, автомобилей и дорогих товаров домашнего обихода, на которые приходится значительная доля потребительского кредита. Кредитный лимит по большинству карточек, как правило, ниже стоимости таких предметов. Ссуды на приобретение таких дорогих товаров обычно хорошо обеспечены, в то время как при использовании кредитных карточек до сих пор обеспечение не предусматривалось. В данный момент представляется очевидным, что ссуды на крупные покупки будут предоставляться на прежней основе.

Недостаток кредитных карточек заключается в том, что стандарты кредитного обслуживания банка могут не совпадать с критериями розничного торговца, согласившегося принять карточку. Некоторые торговцы могут быть склонны предоставлять кредит покупателям, которым банк кредита не открыл бы. Разумеется, некоторые торговцы с небольшими доходами воздерживаются от

операций с кредитными карточками из-за учетного процента, взимаемого с торговца. Фирмы, владеющие продовольственными магазинами, не признают кредитные карточки, так как не хотят поощрять покупки продовольственных товаров в кредит и считают, что уплата банку учетного процента приведет к снижению уровня прибыли, который они считают и без того низким. Исследования показали, что не все покупатели высказываются за использование кредитных карточек в продовольственных магазинах, но положение может измениться. Хотя некоторые продовольственные магазины работают с карточками, широкого распространения это не получило. До сего времени крупные универмаги не склонны были участвовать в программах с использованием банковских кредитных карточек. Они опасаются уронить свой престиж в глазах покупателей и лишиться важного коммерческого рычага. Кроме того, с помощью собственных кредитных карточек они в состоянии приспособить предоставляемый ими кредит к запросам своих покупателей. В связи с обострением конкуренции в розничной торговле и появлением магазинов, торгующих по сниженным ценам и обычно работающих с банковскими кредитными карточками, ситуация может измениться. По мере снижения риска, связанного с банковскими карточками, и при учетной ставке в размере 3—4%, которая значительно ниже стоимости содержания собственного кредитного отдела, розничные торговцы, по всей видимости, пересмотрят свою оценку стоимости этих операций. Поэтому не исключено, что в будущем некоторые крупные универмаги согласятся работать с банковскими кредитными карточками.

Как указывалось выше, многие банки допускают теперь овердрафт, связанный с использованием банковских кредитных карточек. К примеру, если владелец карточки имеет право на овердрафт в 500 долл., он может быть использован с момента выписки чека на сумму, превышающую остаток на текущем счете. Ссуда приобретает характер ссуды под банковскую карточку и будет погашаться в соответствии с правилами, установленными для кредитных карточек. Этот порядок получил ряд любопытных наименований. Один банк именует его АПН — автоматическое перечисление наличности, другой применяет термин «готовый резерв».

Введение банковских кредитных карточек стало одним из самых важных новшеств в банковском и кредитном деле. Эти карточки облегчают предоставление потребительского кредита и служат орудием обращения. Кроме того, они могут служить как дебетовые карточки, иначе говоря, их можно использовать как средство доступа к некоторым клиентским счетам. Например, их можно использовать для получения наличных круглосуточно с помощью кассовых автоматов. С помощью этих же машин их используют для депонирования чеков, перечисления денег с текущих счетов на срочные вклады и погашения ссуд. В результате

этого удобство банковских услуг для клиентов значительно повышается. Потенциальные возможности дальнейшего использования банковских кредитных карточек велики. Хотя идея общества без чеков и наличных денег, возможно, никогда не будет реализована полностью, представляется, что банковские кредитные карточки будут способствовать движению в этом направлении. В некоторых районах США банки и розничные торговцы проводят эксперименты с установками, получившими название терминалов в торговых точках (ТТТ). При этом банковская кредитная или дебетовая карточка вставляется в специальное электронное устройство, расположенное на прилавке магазина, с целью перечисления средств со счета покупателя на счет магазина. Такие электронные устройства можно подключить к банковским ЭВМ по всей стране и даже во всем мире. Такая система сулит много выгод, в том числе устранение расчетного кредита по неоплаченным чекам («флоут»), сокращение количества бумажных документов и издержек по их обработке, исключается выписка безвалютных чеков, причиняющих заботы торговцам. Правда, другие расходы возрастут — например, увеличится стоимость электронных устройств, средств связи, ЭВМ и т. д. Такого рода кассовые терминалы установлены в ряде регионов США, однако их широкому распространению препятствует ряд обстоятельств. В вопросах регулирования и преодолении привычки потребителей использовать такие средства платежа, как наличные деньги и чеки, не говоря уж о том, кто будет владеть и пользоваться ею, немаловажное значение имеет стоимость системы. Дублировать некоторые элементы системы, например линии связи, было бы неэкономично, поэтому для поддержания конкуренции такие линии должны быть доступны потребителям по разумной цене. При этом системой будут с выгодой пользоваться несколько участников, однако распределить между ними затраты нелегко. А так как подобного рода система сопряжена с «естественной монополией», контроль за ее эксплуатацией, бесспорно, должны осуществлять государственные учреждения. Из-за нерешенности перечисленных вопросов некоторые заинтересованные организации не склонны активно вторгаться в эту область. По мере их решения роль банковских карточек в банковском и кредитном деле, по всей вероятности, возрастет.

РЕГУЛИРОВАНИЕ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОГО КРЕДИТА

Потребительский кредит регулируется более тщательно по сравнению с другими типами кредита, предоставляемого кредитными учреждениями. На протяжении многих лет регулирование затрагивало в основном процентные ставки, но в последнее время центр тяжести перенесен на гласность, проблемы дискриминации и методы погашения кредита.

Достоверность информации в кредитовании

Закон о достоверной информации в кредитовании затрагивает три главные области. Первый его раздел относится к гласности кредитования и требует от кредитных учреждений ознакомления клиентов с информацией о стоимости кредита, в том числе о годовых финансовых сборах по потребительской ссуде. Второй раздел закона посвящен вопросам рекламы потребительского кредита. В третьей части речь идет об условиях аннулирования кредита, что в основном имеет отношение к ссудам на приобретение и реконструкцию домов (они рассматривались в предыдущей главе).

Закон о достоверной информации в кредитовании связан в первую очередь с законодательством о раскрытии секретов. Закон требует, чтобы все кредитные учреждения предоставляли определенную информацию в стандартизованной форме. Цель закона — обеспечить заемщиков сведениями о финансовых сборах в такой форме, чтобы они могли сравнивать стоимость кредита. Сведения о финансовых сборах способны вводить в заблуждение, так как для исчисления процентной ставки по ссуде применяются несколько различных методов. Если взимается простой процент, плата заемщика за каждый период исчисляется на основе непогашенной части ссуды. Например, если ссуда подлежит погашению месячными долями и объявленная годовая ставка равна 12%, ежемесячный взнос равен 1% суммы, не погашенной к началу каждого месяца. Если применяется метод дисконта с номинальной суммы, плату рассчитывают исходя из общего размера ссуды, а заемщик получает сумму кредита за вычетом процентов. Так, если ссуда погашается единовременно и выдана на год в сумме 100 долл. при номинальной ставке 10%, заемщик получит 90 долл., а фактическая ставка составит 11,1%. На протяжении многих лет распространенный подход к исчислению платы за кредит с рассрочкой погашения был известен как *метод суммирования* (*add-on method*). При названном методе плату за кредит добавляют к основной сумме ссуды и общее число делят на число взносов, в результате чего получают размер каждого взноса. К примеру, если ссуда равна 100 долл., а номинальная ставка — 10%, общая годовая сумма составит 110 долл. Если ссуда погашается двенадцатью ежемесячными взносами, размер каждого взноса — 9,17 долл., а фактическая ставка примерно 18,2%. Причина, по которой фактическая ставка выше номинальной, в том, что при рассрочке платежа заемщик не распоряжается всей суммой ссуды в течение всего года. В последнее время все большее число банков прибегает к *методу простого процента* для исчисления ставки, так как он доступнее для понимания заемщиком.

Закон о достоверной информации в кредитовании распространяется на кредит, предоставляемый всем индивидам для личных, семейных, домашних и сельскохозяйственных нужд на сумму не

более 25 тыс. долл., за исключением тех случаев, когда залогом служит жилье заемщика. Наиболее важное требование этого закона состоит в том, что клиенту необходимо вручить копию кредитного соглашения, в котором содержатся, помимо других данных, указания на размер платы и годовую процентную ставку. Плата включает все расходы, связанные с получением ссуды. Эти расходы включают, в частности, проценты, комиссии, плату за разные услуги и премии по страхованию жизни, если этого требует кредитор. Некоторые издержки, связанные с предоставлением ссуд, не включаются в плату. Это налоги, комиссия за право производить операции, некоторые юридические издержки и расходы по ипотекам, а также другие расходы, которые пришлось бы понести, если бы вместо кредита в расчетах использовались наличные. Годовая процентная ставка — это плата за кредит, выраженная в виде годового процента.

Статьи закона, относящиеся к рекламе, требуют, чтобы в виде общего правила условия кредита указывались во всех рекламных материалах ясно, точно и на видном месте. Во всех объявлениях должны быть указаны плата за кредит и годовая процентная ставка, взнос наличными, сумма платы за кредит, а также число взносов или сроки погашения. Банки подпадают под эти требования, но не выделены из числа прочих кредиторов. На деле же соответствующие положения закона окажут минимальное воздействие на рекламу банков. Они в первую очередь предназначены для некоторых торговцев и других кредиторов, которые прибегают к таким выражениям, как «взнос наличными не требуется», «оплата в течение 36 месяцев» или «только 5 долл. ежемесячно».

Закон о равных кредитных возможностях

Этот закон запрещает дискриминацию в любой области кредитной деятельности, включая рекламу, подачу и рассмотрение кредитных заявок, оценку кредитоспособности, учет и погашение кредита. Закон запрещает дискриминацию по признакам пола, семейного положения, возраста, расы, цвета кожи, религии, национального происхождения или в связи с получением государственной помощи. Хотя за проведение в жизнь закона отвечает Совет управляющих ФРС, контроль возложен еще на несколько федеральных учреждений, в том числе Федеральную корпорацию страхования депозитов, Контролера денежного обращения и Федеральную торговую комиссию. Банки и другие финансовые учреждения, которые регулярно предоставляют ссуды частным лицам, обязаны выполнять требования этого закона.

Положения рассматриваемого закона конкретизируются Инструкцией *B* Совета управляющих ФРС и носят далеко идущий характер; они содержат даже типовые формы заявки для различных видов потребительского кредита. Важнейшие положения закона таковы:

1. Кредиторы не вправе требовать информацию о супруге подателя заявки, за исключением тех случаев, когда он проживает в муниципальном доме; супруг отвечает за погашение долга или заявитель полагается на доход супруга при оплате ссуды
2. Кредиторы не вправе требовать информацию о семейном положении заявителя, о его способности и отношении к деторождению
3. Кредитор не вправе интересоваться тем, поступает ли часть дохода заявителя в виде алиментов от детей или из аналогичных источников помощи, за исключением тех случаев, когда кредитор должным образом разъясняет заявителю, что последний не обязан сообщать эти сведения, если не желает, чтобы кредитор учитывал такие доходы при определении кредитоспособности.

При предоставлении кредита необходимо придерживаться ряда важных правил. Допускается использование систем выборочного предоставления кредита, если они статистически обоснованы, не противоречат предписаниям и не допускают дискриминацию в связи с возрастом, полом и семейным положением подателя заявки. При оценке кредитоспособности кредитор не вправе учитывать данные телефонных справочников. Если податель заявки запрашивает необеспеченную ссуду и в подтверждение кредитоспособности указывает на свою собственность, кредитор вправе требовать подпись супруги заявителя или другого лица на документе, который удостоверяет наличие собственности в случае непогашения долга. Аналогичные правила предусмотрены при предоставлении обеспеченных ссуд. Кредиторы обязаны извещать заявителя относительно решения по кредитной заявке в течение 30 дней. Извещение допускается в устной форме, но, если податель заявки требует письменного извещения, оно должно быть послано.

Доктрина законного держателя

Распространению потребительского кредита, особенно косвенного финансирования, благоприятствовала постоянная эрозия доктрины законного держателя. Этот давний принцип относится к юридическому толкованию денежных обязательств, например простых векселей, обращающихся при покупке товара. Согласно этой доктрине, добросовестный приобретатель обращающегося обязательства при его получении свободен от претензий, которые тот, кто его выдал, может иметь к первоначальному держателю. Цель доктрины — способствовать свободному ходу торговли. При отсутствии установленных правил, которых должны придерживаться все заинтересованные стороны, торговля была бы опасной и чревата неопределенностью. Как уже указывалось, с течением времени получила развитие практика косвенного финансирования, при котором обращающееся обязательство, возникшее в момент покупки, затем продается другой стороне — кредитору сделки. Когда продают негодный товар, в сделке возникают недоразумения. Вексель или другое обязательство, возникшее в результате сделки, затем продают другой стороне, нередко банку, который становится таким образом законным держателем и приобретает право получить деньги с того, кто выдал обязательство. Указан-

ная практика становилась объектом критики. Во многих случаях суды и законодательные органы штатов не признавали за кредиторами статуса законного держателя, особенно когда последние знали о сделке и участвовали в процессе одобрения кредита. На национальном уровне Федеральная торговая комиссия идет еще дальше, считая защитные статьи, вытекающие из доктрины законного держателя, нечестной торговой практикой и запрещая их применение в практике потребительского кредита.

При полной отмене принципа законного держателя банки и другие кредиторы могут защитить себя, приобретая торговые бумаги только с правом обратного требования и обусловливая наличие резервного фонда. Поскольку коммерческие банки, как правило, покупают обязательства потребителей лишь у солидных и устойчивых в финансовом отношении торговцев, которые отвечают за свои товары, отмена доктрины в сфере розничной торговли не окажет на банки существенного влияния. Эта отмена является результатом нарушения общепризнанного и желательного кодекса поведения немногими продавцами. При отсутствии доктрины законного держателя покупатель может при определенных обстоятельствах возвратить торговцу негодный товар и отказаться заплатить по обязательству, даже если оно было приобретено кредитором добросовестным образом. В некоторых случаях покупатели так и поступают, даже если они сами испортили товар. А поскольку такие вещи случаются, кредиторы стремятся повысить требования к кредитору, чтобы предупредить подобного рода потери и тем самым ограничивают доступность потребительского кредита. Требования к кредиту можно повысить, отказывая в приобретении обязательств торговцам, слабым в финансовом отношении, и более тщательно анализируя каждую сделку.

Закон о правильном погашении кредита

Данный закон представляет собой поправку к Закону о достоверной информации в кредитовании и цель его — защитить потребителей от неточного и недобросовестного взимания сумм в погашение кредита. Согласно поправке, покупатель имеет 60 дней после получения счета на то, чтобы письменно его обжаловать, и в течение этого периода по спорной сумме нельзя взимать проценты. Жалоба должна быть рассмотрена в течение 90 дней. Жалобы на неточное и недобросовестное взимание сумм в погашение кредита до и после введения законодательства не носили массового характера. Недоразумения обычно возникают, когда покупатели забывают о некоторых покупках, но, как только им предъявляют подписанные ими счета, дело быстро улаживается. Дополнительные правила, относящиеся к кредитным карточкам, привели к тому, что возросла ответственность банков-эмитентов, что в свою очередь увеличило их расходы. Во многих штатах владелец карточки вправе воздержаться от платежа и предъ-

явить иск эмитенту, если проданные ему товары или оказанные услуги низкого качества. Это также лишает кредиторов защиты, которой они на протяжении многих лет пользовались в качестве законного держателя. Тем не менее сумма иска в соответствии с указанным правилом не может превышать сумму счета, а владелец карточки должен предпринять «добросовестную попытку» получить возмещение от торговца. Покупатель должен также проживать в том же штате, где была совершена покупка, и/или в пределах 100 миль от места совершения сделки. Закон о достоверной информации в кредитовании запрещает также рассылку кредитных карточек без соответствующей просьбы клиента и ограничивает штраф за незаконное пользование кредитной карточкой суммой 50 долл.

С регулированием потребительского кредита, как и других видов кредита, связаны важные проблемы, относящиеся к социальной справедливости и доступности кредита. Для того чтобы можно было повышать уровень жизни, желательно, чтобы потребительский кредит на приобретение товаров был доступен в необходимом объеме. Если же процентные ставки удерживаются на низком уровне законодательным путем, а отношения между кредитором и заемщиком носят нечестный и неравноправный характер, средств будет недостаточно или будут нарушаться законы.

Многие недоразумения в области процентных ставок и взаимоотношений между заемщиками и кредиторами проистекают из недостаточного понимания потребителями своих финансовых проблем и проявляющегося иногда нежелания погашать ссуды при возникновении у них финансовых затруднений. В результате неудовлетворительного планирования некоторые потребители покупают товары, которые они не могут себе позволить, полагая, что ежемесячные взносы не составят проблемы. Когда наступают трудности, легче всего винить в них продавца, кредитора и общество в целом. К счастью, значительное большинство покупателей должным образом рассчитывается по своим обязательствам. Как и при любой другой разновидности регулирования, в стремлении достичь идеального порядка в области потребительского кредита необходимо учитывать тот факт, что правила рассчитаны на большинство. Для того чтобы обеспечить достаточный приток кредитов на потребительские нужды и должное функционирование финансовой системы страны, необходимо взвешивать все социальные аспекты проблемы.

ЛИТЕРАТУРА

Bank Credit-Card and Check-Credit Plans. Board of Governors of the Federal Reserve System. Washington, D. C., July 1968.

Consumer Credit in the United States. National Committee on Consumer Finance. Washington, D. C., U. S. Government Printing Office, November 1972.

Current Issues in Electronic Transfer of Funds. — Federal Reserve Bank of Dallas, *Business Review*, February 1977.

Electronic Funds Transfer and Monetary Policy. — Federal Reserve Bank of Dallas, *Business Review*, August 1977.
Evaluation of the Payments Mechanism. — *Federal Reserve Bulletin*, December 1972.
Instalment Credit, A Modular Course. American Institute of Banking. Washington, D. C., 1975.
Little, Arthur D. Inc. The Outlook for the Nation's Check Payments System, 1970—1980. Report prepared for the Monetary and Payment System Committee of the American Bankers Associations. New York, 1970.
Mandell, Lewis. Credit Card Uses in the United States. Ann Arbor Institute of Social Research. University of Michigan, 1972.
Osterberg, Ronald. An Update of Automatic Teller Equipment. — *Magazine of Bank Administration*, March 1973.
The Payments Mechanism. Federal Reserve Bank of Dallas, *Business Review*, September 1976.

Глава 16

ИНВЕСТИЦИИ: ПОЛИТИКА И УПРАВЛЕНИЕ

Инвестиции коммерческого банка состоят из ценных бумаг, которые не подходят для включения во вторичный резерв. Инвестиционные ценные бумаги приобретаются главным образом по соображениям доходности, тогда как ценные бумаги вторичного резерва выбирают с учетом степени их ликвидности. Взглянув на баланс банка, эти две категории активов различить нельзя, так как инвестиции указаны в нем по эмитентам.

ХАРАКТЕРИСТИКА ИНВЕСТИЦИЙ

В банковском деле термином инвестиции обозначают средства, вложенные в ценные бумаги предприятий — государственных и частных — на относительно продолжительный период времени. Инвестиции отличны от ссуд в нескольких отношениях. Идея ссуды предполагает использование средств в течение сравнительно короткого отрезка времени при условии возврата ссуды или ее эквивалента. Инвестирование же означает вложение денег с целью обеспечить приток средств на протяжении относительно продолжительного времени до того, как вложенные деньги вернутся к владельцу. При банковском кредитовании инициатором сделки обычно выступает заемщик, а при инвестировании инициатива принадлежит банку, который стремится купить активы на рынке. В большинстве кредитных сделок банк — главный и один лишь из немногих кредиторов, тогда как в инвестиционном процессе он, как правило, один из многих кредиторов. Банковское кредитование связано с личными отношениями банка с заемщиком, инвестирование же представляет собой обезличенную деятельность.

Инвестиции и вторичный резерв разделяет четкий водораздел — степень ликвидности. Ликвидный актив можно быстро продать, т. е. немедленно превратить в наличные. В этом смысле многие ценные бумаги из портфеля инвестиций столь же ликвидны, как и вторичный резерв. Ликвидность имеет, однако, еще одно измерение — стоимость ликвидных активов колеблется в небольших пределах. Чем отдаленнее срок погашения кредитного обязательства, тем больше изменится его рыночная стоимость с изменением процентной ставки. Поэтому облигации правительства США со сроком погашения 20 лет менее ликвидны, чем кратко-

срочные векселя с оплатой в течение 90 дней, хотя и те и другие выпускает казначейство, а инвестор может продать облигации так же легко, как векселя. Облигациям присущ большой риск, связанный с возможным изменением ставок денежного рынка.

Инвестиционные активы рассчитаны на более длительный срок по сравнению с активами вторичного резерва. Руководство банка может, например, относить ценные бумаги со сроком выкупа 12 месяцев и менее к вторичному резерву, а все прочие — к инвестициям. Поэтому активы постоянно переходят из категории инвестиций во вторичный резерв. К примеру, обязательство правительства США, купленное в данный момент и подлежащее выкупу через пять лет, при покупке относят к инвестициям. Но если периодом служит 12-месячный срок, то через четыре года оно будет рассматриваться в качестве элемента вторичного резерва.

С точки зрения масштабов и приносимого дохода инвестиции коммерческих банков имеют относительно важное значение. На конец 1977 г. инвестиции коммерческих банков США, включая вторичные резервы, составляли 250 млрд. долл., или 24% банковских активов (см. табл. 16.1). Четверть этих ценных бумаг имела срок выкупа один год и меньше, такие бумаги обычно относят к вторичным резервам, остальные $^3/_4$ этой суммы, как правило, считают инвестициями. Портфель инвестиций всех банков давал примерно 17% банковской прибыли.

Таблица 16.1

Инвестиции коммерческих банков с застрахованными депозитами на 31 декабря 1977 г. (тыс. долл.)

Инвестиции в ценные бумаги — всего		250 392 895
Ценные бумаги казначейства США		95 961 373
сроком	1 год и менее	36 481 917
	свыше года — до 5 лет	49 411 277
	свыше 5 лет — до 10 лет	8 860 522
	свыше 10 лет	1 207 657
Облигации других учреждений правительства США		35 812 115
сроком	1 год и менее	9 318 756
	свыше года — до 5 лет	14 905 716
	свыше 5 лет — до 10 лет	4 878 770
	свыше 10 лет	6 708 873
Облигации штатных и местных органов		128 900 214
сроком	1 год и менее	11 429 872
	свыше года — до 5 лет	31 617 986
	свыше 5 лет — до 10 лет	33 222 146
	свыше 10 лет	29 630 210
Прочие боны и облигации		5 719 193
сроком	1 год и менее	923 827
	свыше 5 лет — до 10 лет	2 437 129
	свыше 10 лет	1 087 293
	свыше года — до 5 лет	1 270 944
Акции корпораций		1 611 533

Источник. FDIC, Annual Report, 1977.

ЦЕЛИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Цели инвестиционной деятельности коммерческого банка заключаются в том, чтобы обеспечить банку сохранность средств, диверсификацию, доход и ликвидность. Весьма сомнительно, чтобы все депозиты коммерческого банка или системы коммерческих банков можно было поместить в приемлемые ссуды. Да это было бы и неразумно, так как противоречило бы фундаментальному принципу инвестирования — диверсификации. Если бы банк занимался только ссудными операциями, то он во многом зависел бы от превратностей экономики района деятельности. Осторожность диктует банку приобретение части активов в других районах.

Требования к доходности инвестиций, как правило, выше, чем к доходности вторичного резерва. Более высокий доход достигается в ущерб ликвидности, ибо в большинстве случаев более ликвидные активы приносят более низкие доходы. Сказанное не означает, что активы, приносящие высокий доход, сознательно включаются в разряд инвестиций, так как этого не допустят ни регулирующие органы, ни большинство руководителей банков; но это означает, что более длительные сроки обязательств, включенных в портфель инвестиций, сопряжены с более высоким риском по сравнению с вторичным резервом. Активы вторичного резерва должны быть «почти наличными», такими, чтобы их можно было продать «в момент». Иначе обстоит дело с инвестициями. Их функция — пополнять вторичный резерв на основе ступенчатых сроков обязательств этого портфеля, а также удовлетворить спрос в случае острой финансовой необходимости, связанной с непредвиденной потребностью в средствах из-за изъятий или заявок на ссуды, превышающих вторичный резерв.

По ряду причин инвестиции не должны обладать такой же ликвидностью, как вторичный резерв. При возникновении неожиданной потребности в средствах можно использовать часть первичного резерва и при необходимости уменьшить вторичный резерв. Можно потребовать погашения ссуд, выданных до востребования, и отказаться возобновить ссуды, срок погашения которых истекает; при острой нужде в ликвидных средствах всегда возможно получить заем у федерального резервного банка. В том случае если некоторые активы инвестиционного характера необходимо продать по цене ниже цены приобретения, а банк располагает резервом для компенсации потерь от облигаций, острота ситуации несколько притупляется. Поэтому между финансовой напряженностью и портфелем инвестиций имеются некоторые «амортизаторы». Может показаться, что инвестиции преследуют две несовместимые цели — ликвидность и доход. И это в значительной мере так, поэтому поддержание равновесия между указанными целями требует от руководства банка большой проницательности.

Если уж допускается ошибка при таком балансировании между ликвидностью и доходами, то она должна быть в сторону

ликвидности, потому что инвестиции должны служить опорой вторичного резерва. Если вторичный резерв исчерпан в связи с изъятием вкладов и увеличением спроса на ссуды, то для восстановления необходимой ликвидности банка его необходимо пополнить в течение короткого времени. Когда это не удается осуществить путем привлечения средств — например, с помощью крупных депозитных сертификатов,— может потребоваться продажа ценных бумаг из портфеля инвестиций. Такая продажа становится, как правило, необходимой в периоды стесненного денежного рынка и высоких процентных ставок, когда стоимость ценных бумаг упала. В такие периоды отлив средств становится проблемой для многих банков.

РИСК, ПРИСУЩИЙ ИНВЕСТИЦИЯМ

Можно выделить следующие факторы риска, присущего банковским инвестициям: *кредитный риск, рыночный риск* и *процентный риск*. Кредитный риск, присущий ценным бумагам, связан с вероятностью того, что финансовые возможности эмитента уменьшатся, так что он окажется не в состоянии выполнить свои финансовые обязательства. Кредитный риск, связанный с обязательствами государственного учреждения, вытекает из особенностей должника или эмитента, из характера экономических объектов, на которых покоятся обязательства, и из способности этого учреждения взимать налоги и получать займы. Говоря об эмитенте, мы имеем в виду отношение правительственных должностных лиц и населения к погашению долга. Настроения населения имеют важное значение, так как именно из этого источника черпают официальные лица свою власть и полномочия. В ряде случаев политические потрясения в других районах мира приводили к отказу правительств от погашения долга.

Способность правительства рассчитываться по долгам подвержена изменениям. Это справедливо в отношении как центральных, так и местных органов власти. Экономическое положение эмитента приобретает весьма важное значение, когда речь идет об облигациях, обеспеченных специальными доходами, например об электростанции или канализационной сети. Способность властей получать займы и налоги существенна для обеспечения высокой кредитной репутации при выпуске облигаций общего характера или имеющих гарантию. Существование максимальных налоговых ставок ограничивает возможности властей обеспечивать свои долги. Способность некоторых правительств получать займы ограниченна, что приобретает весьма важное значение в тех случаях, когда налоговых поступлений недостаточно для погашения долга с процентами.

Ценные бумаги федерального правительства считаются свободными от кредитного риска в связи с его большими возможностями в области налогообложения и получения займов, а также

благодаря устойчивости экономики, откуда правительство черпает средства для погашения своих обязательств. Ценные бумаги штатов и местных органов власти не пользуются столь завидной репутацией, так как в прошлом отмечались случаи невыполнения обязательств, местное хозяйство не столь надежно, как экономика в целом, а способность взимать налоги и получать займы центральных и местных органов несопоставимы. Мы, однако, не намерены утверждать, что в качестве инвестиций приемлемы лишь облигации федерального правительства, так как для этой цели вполне подходят многие облигации штатов и местных органов власти.

Рыночный риск проистекает из того, что в связи с непредвиденными изменениями на рынке ценных бумаг или в экономике привлекательность некоторых бумаг в качестве объекта вложений может быть отчасти утрачена, так что их продажа станет возможной лишь с большой скидкой. Так, экономический спад может побудить инвесторов избегать облигаций небольших государственных учреждений, хотя возможности последних погашать долг могут и не ухудшиться.

Активы с невысокой степенью кредитного и рыночного риска могут тем не менее быть подвержены риску изменения процентных ставок и связанному с этим риску снижения их рыночной цены. Причины этого — фиксация процента по облигациям в договорном порядке в момент их выпуска и относительная свобода колебаний рыночных ставок вверх и вниз. Например, облигация федерального правительства, выпущенная в 1960 г. из 3,5%, в последующие годы утратила значительную часть стоимости в связи с повышением процентных ставок в 60-х и 70-х годах. Как правило, чем отдаленнее срок погашения кредитного обязательства, тем выше риск, связанный с динамикой ставки процента.

ЦЕНЫ, ДОХОДНОСТЬ И СРОКИ ПОГАШЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ

Ставку дохода по облигациям с фиксированным доходом можно выразить в виде *купонной ставки, текущего дохода* и *дохода с учетом срока погашения*. Купонная ставка — это попросту обусловленный процент к номиналу, который должен уплачивать эмитент. Облигация с 5%-ным купоном приносит владельцу 50 долл. в год (при номинале 1000 долл.) независимо от преобладающей рыночной ставки процента. Текущий доход получают путем деления купонного дохода на рыночную цену. Это отношение больше подходит для измерения доходности привилегированных акций, чем облигаций, так как в нем не учитывается стоимость при погашении и предполагается, что уплата будет производиться вечно. Доход с учетом срока представляет собой наиболее удачное мерило доходности инвестиций с фиксированным дохо-

дом. При этом учитываются купонная ставка, стоимость при погашении, покупная цена и время до погашения.

Доход до погашения лучше всего показать с помощью простого арифметического расчета. Допустим, куплена облигация с 6%-ной ставкой и сроком погашения 20 лет. Если облигация куплена по номиналу (100% нарицательной стоимости) в момент, когда текущая рыночная ставка по сравнимым облигациям равна 6%, ее рыночная цена будет равна номиналу, допустим, 1000 долл. В этом случае доход до погашения будет таким же, как и купонный доход. Но если стоимость облигации была равна 93,39 (цены облигаций выражаются в процентах к номиналу), т. е. 933,9 долл., доход превысит 6%. Очевидно, что по наступлении срока облигация будет выкуплена за 1000 долл.— с приростом стоимости 66,1 долл. При исчислении доходности к моменту погашения это приращение следует отнести на весь срок жизни облигации. В течение срока она будет приносить процентный доход 60 долл. и приращение будет давать примерно 3,31 долл. в год (66,1 : 20 лет), так что ежегодный доход будет 63,31 долл.

Чтобы определить доход, необходимо исчислить средний размер инвестиции. Эту величину можно найти путем сложения первоначальной суммы инвестиции (933,9 долл.) и стоимости в момент погашения (1000 долл.) и последующего деления на 2; таким путем мы получаем среднюю величину 966,95 долл. Ежегодный доход 63,31, деленный на среднюю величину инвестиции, дает 6,55. При расчете доходности облигации мы проделали следующие выкладки:

Ежегодные проценты (6% от 1000 долл.)	60,00 долл.
Плюс ежегодное приращение [(1000 — 933,9 = = 66,1) : 20 лет]	3,31 долл.
Равно общему доходу	63,31 долл.
Общий доход (63,31), деленный на среднюю сумму инвестиции [(933,9 + 1000 = 1933,9) : 2 = 966,95], равен	6,55%

С другой стороны, если облигация стоила 1125,5 долл., то при исчислении доходности следует учитывать накидку к нарицательной цене в сумме 125,5 долл. Эту сумму следует списать в течение 20-летнего периода. Мы поэтому уже не будем все 60 долл. считать текущим доходом, а уменьшим эту сумму на 6,27 долл. в год, так что останется чистых 53,73 долл. Среднюю величину инвестиции получаем путем сложения покупной цены 1125,5 долл. и стоимости в момент погашения 1000 долл. Делим на 2 и имеем 1062,75. При делении чистого дохода на эту сумму получаем доходность 5,06%.

Мы проделали следующий расчет:

Ежегодные проценты (6% от 1000 долл.)	60,00 долл.
Минус ежегодные списания [(1125,5 — 1000 = = 125,5) : 20 лет]	6,27 долл.
Равно общему доходу	53,73 долл.
Чистый доход (53,73), деленный на среднюю сумму инвестиции [(1125,5 + 1000 = 2125,5) : 2 = 1062,75], равен	5,06%

Формула, использованная нами в приведенном примере для исчисления примерной величины доходности к моменту погашения, имеет следующий вид:

$$\text{Доходность к моменту погашения} = \frac{\text{ежегодный номинальный доход по купону} + \text{ежегодное приращение или ежегодное списание}}{\frac{\text{текущая рыночная цена} + \text{номинал}}{2}}$$

Указанная формула дает приблизительный результат. Если продажная цена близка к номиналу, результат довольно точен, но при больших отклонениях от номинала допускают существенную ошибку, так как в формуле не учитывается нарастающий эффект от того, что с течением времени купонные доходы постепенно возмещают накидку или накапливают скидку. Для исчисления дохода к моменту погашения можно, конечно, прибегнуть к более сложным методам, но банкиры и другие агенты рынка облигаций избегают столь трудоемких расчетов. Несколько промышленных фирм производят настольные или карманные калькуляторы, запрограммированные на финансовые вычисления, включая расчеты дохода к моменту погашения и другие расчеты, относящиеся к облигациям.

До появления финансовых калькуляторов практически все, кто имел отношение к рынку облигаций, пользовались *книгой доходов*, и к ней все еще прибегают те, кто по разным причинам не пользуется финансовым калькулятором. Для понимания рынка облигаций важно понимать книгу доходов. В книге содержатся таблицы, на основе которых, зная цену, купонную ставку и срок погашения, исчислить доход от облигации достаточно просто.

На последующих страницах помещен фрагмент такой таблицы (табл. 16.2) для 6%-ной облигации со сроками погашения от 18 лет 6 месяцев до 22 лет. А так как в нашем примере речь идет об облигациях со сроком 20 лет, мы смотрим столбец «20» и находим цену, уплачиваемую за облигацию в первом случае,— 93,39. Если по этой строке посмотреть цифру в крайнем левом столбце («6%-ный доход»), то мы обнаружим доход 6,60, а не 6,55, как мы его исчислили в виде средней арифметической. Проверив цифры второго случая, мы установим, что доход равен 5,00, а не 5,06.

Цены облигаций и доходы от них находятся в обратной зависимости. Когда цены низки, доходы от облигаций высоки, и наоборот. Инвесторы, покупающие облигации в периоды низких процентных ставок, рискуют столкнуться с фактом уменьшения стоимости в случае повышения ставок. С другой стороны, при снижении процентных ставок произойдет приращение рыночной стоимости.

Из указанной взаимосвязи между ценами и доходностью облигаций вытекает, что рыночная стоимость банковского портфеля инвестиций колеблется в зависимости от изменения процентных

Стоимость 6%-ных облигаций со сроком погашения от 18 лет 6 месяцев до 22 лет

6%-ный доход	Число лет, месяцев							
	18,6	19,0	19,6	20,0	20,6	21,0	21,6	22,0
4,00	125,97	126,44	126,90	127,36	127,80	128,23	128,66	129,08
4,20	122,99	123,40	123,80	124,19	124,58	124,95	125,32	125,68
4,40	120,11	120,46	120,80	121,14	121,46	121,78	122,10	122,41
4,60	117,31	117,61	117,90	118,18	118,45	118,72	118,99	119,24
4,80	114,60	114,85	115,09	115,32	115,55	115,77	115,98	116,19
5,00	111,98	112,17	112,37	112,55	112,73	112,91	113,08	113,25
5,20	109,43	109,58	109,73	109,87	110,01	110,15	110,28	110,41
5,40	106,96	107,07	107,18	107,28	107,38	107,48	107,58	107,67
5,60	104,57	105,64	104,71	174,78	104,84	109,90	104,96	105,02
5,80	102,25	102,28	102,32	102,35	102,38	102,41	102,44	102,47
6,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
6,10	98,90	98,88	98,87	98,85	98,84	98,82	98,81	98,80
6,20	97,82	97,79	97,75	97,73	97,70	97,67	97,64	97,62
6,30	96,75	96,70	96,66	96,66	96,57	96,53	96,49	96,45
6,40	95,70	95,64	95,58	95,52	95,47	95,41	95,36	95,31
6,50	94,66	94,59	94,52	94,45	94,38	94,32	94,25	94,19
6,60	93,64	93,56	93,47	93,39	93,31	93,23	93,16	93,09
6,70	92,64	92,54	92,44	92,35	92,26	92,17	92,09	92,00
6,80	91,65	91,51	91,43	91,32	91,22	91,12	91,03	90,94
6,90	90,67	90,55	90,43	90,32	90,20	90,09	89,99	89,89
7,00	89,71	89,58	89,45	89,32	89,20	89,08	88,97	88,86
7,10	88,77	88,62	88,48	88,35	88,21	88,09	87,96	87,85
7,20	87,84	87,68	87,53	87,38	87,24	87,11	86,98	86,85
7,30	86,92	86,75	86,59	86,44	86,29	86,14	86,00	85,87
7,40	86,01	85,84	85,67	85,50	85,35	85,19	85,05	84,91
7,50	85,12	84,94	84,76	84,59	84,42	84,26	84,11	83,96
7,60	84,24	84,05	83,86	83,68	83,51	83,34	83,18	83,03
7,70	83,38	83,18	82,98	82,79	82,61	82,44	82,27	82,11
7,80	82,53	82,32	82,11	81,92	81,73	81,55	81,38	81,21
7,90	81,69	81,45	81,26	81,06	80,86	80,68	80,50	80,32
8,00	80,86	80,63	80,42	80,21	80,01	79,81	79,63	79,45
8,10	80,04	79,81	79,59	79,37	79,17	78,97	78,78	78,59
8,20	79,24	79,00	78,77	78,55	78,34	78,13	77,94	77,75
8,30	78,44	78,20	77,96	77,74	77,52	77,31	77,11	76,92
8,40	77,66	77,41	77,17	76,94	76,72	76,50	76,30	76,10
8,50	76,89	76,64	76,39	75,15	75,93	75,71	75,50	75,30
8,60	76,13	75,97	75,62	75,38	75,15	74,94	74,71	74,51
8,70	75,39	75,12	74,86	74,62	74,38	74,16	73,94	73,73
8,80	74,65	74,38	74,12	73,87	73,63	73,40	73,18	72,97
8,90	73,92	73,65	73,38	73,13	72,88	72,65	72,43	72,21
9,00	73,21	72,93	72,66	72,40	72,15	71,91	71,69	71,47
9,10	72,50	72,21	71,94	71,68	71,43	71,19	70,96	70,74
9,20	71,80	71,51	71,24	70,97	70,72	70,48	70,25	70,03
9,30	71,12	70,82	70,54	70,28	70,02	69,78	69,54	69,32
9,40	70,44	70,14	69,86	69,59	69,33	69,09	68,85	69,62
9,50	69,77	69,47	69,19	68,91	68,65	68,40	68,17	67,94
9,60	69,12	68,81	68,52	68,25	67,99	67,73	67,49	67,27
9,70	68,47	68,16	67,87	67,59	67,33	67,07	66,83	66,60
9,80	67,83	67,52	67,23	66,95	66,68	66,42	66,18	65,95

6%-ный доход	Число лет, месяцев							
	18,6	19,0	19,6	20,0	20,6	21,0	21,6	22,0
9,90	67,20	66,89	66,59	66,31	66,04	65,78	65,54	65,31
10,00	66,58	66,26	65,97	65,68	65,41	65,15	64,91	64,67
10,20	65,36	65,04	64,74	64,45	64,18	63,92	63,67	63,44
10,40	64,18	63,86	63,55	63,26	62,99	62,72	62,48	62,24
10,60	63,02	62,70	62,39	62,10	61,83	61,56	61,31	61,08
10,80	61,90	61,58	61,27	60,58	60,70	60,44	60,19	59,95
11,00	60,82	60,49	60,18	59,88	59,61	59,34	59,09	58,86
11,20	59,75	59,43	59,12	58,82	58,54	58,28	58,03	57,79
11,40	58,72	58,39	58,08	57,79	57,51	57,25	57,00	56,76
11,60	57,72	57,39	57,08	56,79	56,51	56,25	56,00	55,76
11,80	56,74	56,74	56,10	55,81	55,53	55,27	55,03	54,79
12,00	55,79	55,46	55,15	54,86	54,59	54,23	54,08	53,85

Источник. Expanded Bond Values Tables. Boston, Financial Publishing Company, 1970.

ставок. Это можно проиллюстрировать опять-таки с помощью табл. 16.2. Предположим, банк по нарицательной стоимости купил на 10 млн. долл. 6%-ные облигации со сроком погашения 20 лет. Вскоре после этого рыночная ставка возрастает до 7,1%, и банк вынужден продать их. Повышение процентной ставки влечет за собой потерю капитала банка в сумме 1165 тыс. долл., так как облигации будут проданы за 8835 тыс. долл. (88,35%). Следовательно, повышение процентных ставок имеет положительную и отрицательную стороны. Новые ссуды и инвестиции могут принести банку более высокий доход, но более высокие ставки означают обесценение портфеля инвестиций.

Когда это случается, обычно говорят, что средства банка связаны. Банк не хочет продавать облигации и понести огромные капитальные убытки. Он может хранить их до момента погашения облигаций или до того времени, когда снижение процентных ставок приведет к повышению рыночной цены. Но и в случае повышения рыночной цены облигаций банк тем не менее потерпел убытки, так как он упустил возможность инвестировать или ссудить средства, «запертые» в период высоких процентных ставок.

Банки прилагают все усилия к тому, чтобы минимизировать снижение стоимости портфеля инвестиций, так как он призван служить главным источником ликвидности в периоды стесненного кредита, когда особенно резко повышаются процентные ставки. Во многих случаях банки практически лишены иного выбора, кроме как взять на себя убытки, для того чтобы пополнить первичный и вторичный резервы при сокращении депозитов или для удовлетворения возросшего спроса на кредит. Очевидно, что риск, связанный с колебаниями ставок, имеет большое значение для тех, кто отвечает в банке за состояние портфеля инвестиций.

Риск, обусловленный колебаниями процентных ставок, как правило, зависит от срока погашения облигаций. Чем он короче,

тем стабильнее цена; чем срок продолжительнее, тем более цена подвержена колебаниям. Взаимосвязь между доходами и ценами станет очевиднее, если обратиться к табл. 16.2. К примеру, если рыночная ставка процента изменяется с 6 до 7%, цена 6%-ной облигации со сроком погашения 20 лет понизится до 89,32, а со сроком погашения 5 лет — лишь до 95,84. Это ощутимая разница, и она позволяет понять, почему краткосрочные ценные бумаги часто привлекательнее для некоторых инвесторов, особенно коммерческих банков, чем долгосрочные облигации. Необходимо, однако, сделать одну оговорку: повышение (или понижение) процентных ставок часто варьирует для облигаций различных сроков. Так, изменение ставки по пятилетним облигациям может быть значительно большим, чем по 20-летним. На практике изменения процентных ставок, как правило, более значительны по краткосрочным бумагам.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА

Любой коммерческий банк, сознает он это или нет, осуществляет ту или иную инвестиционную политику. Хотя наличие документа об инвестиционной политике желательно, его имеют немногие банки. Основные доводы против наличия такого документа сводятся к тому, что условия функционирования банка изменяются столь быстро, что формальные, зафиксированные, принципы устаревают в течение короткого периода. Банки, бесспорно, функционируют в условиях меняющейся обстановки, но перемены происходят не настолько быстро, чтобы это мешало сформулировать определенную политику.

Основные факторы, определяющие цели инвестиционной политики банка,— это потребность в доходе и ликвидности, готовность руководства жертвовать ликвидностью во имя прибыли и наоборот, что означает готовность идти на больший или меньший риск. Однако риск не ограничивается инвестиционной деятельностью, и риск от активных операций с ценными бумагами можно уравновесить осторожной политикой в других областях. Например, банк с относительно крупным вторичным резервом в состоянии взять на себя больший риск в области инвестиций по сравнению с банком, располагающим небольшими и менее ликвидными средствами. Кроме того, банк, располагающий портфелем высококачественных ссуд и относительно устойчивыми вкладами, может взять на себя больший риск по сравнению с банком, лишенным таких пассивов. С точки зрения интересов обслуживаемого района может оказаться более предпочтительным, чтобы банк проводил активную ссудную политику и осторожную инвестиционную политику. Это означало бы готовность предоставлять ссуды в районе деятельности, что может быть отчасти рискованно, но, как правило, благотворно для соответствующего района. Более высокий риск, сопряженный с портфелем ссуд, уравновесится весьма ликвидным портфелем инвестиций.

Проблема распределения активов банка между ссудами и инвестициями и состава этих групп активов решается на основе трех подходов, рассмотренных в гл. 5. Однако ни один из этих подходов не следует применять автоматически. Формулируя инвестиционную политику, необходимо иметь в виду риск, на который готово идти руководство банка, а также риск, который связан с ценными бумагами, образующими портфель инвестиций.

Один из приемлемых методов уменьшения риска, связанного с инвестициями, это диверсификация — исходный и важный элемент инвестиционной политики. Диверсификация означает наличие в портфеле многих видов ценных бумаг. В политике диверсификации следует учитывать срок погашения, географическое распределение, тип обязательства и эмитента. Путем диверсификации полностью избежать риска нельзя, но можно его уменьшить.

Для коммерческого банка наиболее важны проблемы качества и сроков погашения. Проблема качества выглядит ныне по-другому, чем раньше, так как коммерческим банкам доступны теперь большие количества ценных бумаг казначейства и других правительственных учреждений. Цель диверсификации в отношении качества ценных бумаг — минимизировать риск, который заключается в возможности невыполнения должником взятых на себя обязательств. Поэтому диверсификация более важна в тех случаях, когда средства вкладываются в ценные бумаги низкого качества.

Коммерческие банки владеют значительным количеством ценных бумаг местных органов власти, а здесь диверсификация особенно важна. Штаты и другие административные единицы с экономической точки зрения весьма различны. Некоторые развиты в промышленном, другие — в торговом, третьи — в сельскохозяйственном отношении, а у четвертых экономика характеризуется достаточным разнообразием. Некоторые сильно обременены долгом, другие — незначительно. Вкладывая средства в муниципальные облигации, банк не должен дублировать портфель ссуд. Ссуды носят преимущественно местный характер, в результате чего значительная доля банковских активов зависит от экономической стабильности района деятельности. Поэтому портфель инвестиций — единственная возможность обезопасить себя на случай экономических затруднений в районе деятельности. Другой фактор, который следует учитывать при инвестировании в облигации местных органов власти, заключается в том, что в период экономического спада банк, возможно, предоставит займы муниципалитетам для покрытия текущих расходов. Если банк владеет ценными бумагами этих муниципалитетов в значительных количествах, нагромождение кредита в этом случае представляется неразумным. Хотя в последние годы случаев непогашения долга было немного, местные органы власти не обладают иммунитетом против финансовых затруднений. Подтверждением этому служат

финансовые проблемы Нью-Йорка и невыполнение своих обязательств властями Кливленда в конце 70-х годов.

Желательна также диверсификация в отношении сроков погашения. Задача при этом заключается в том, чтобы удерживать риск портфеля инвестиций, связанный с колебаниями процентных ставок, в границах, соответствующих целям банка в области дохода и ликвидности. Как мы видели, стоимость ценных бумаг, которые могут и не иметь никакого кредитного риска, может существенно колебаться в результате изменения процентных ставок, так что при их продаже образуется прибыль или убыток. В связи с угрозой значительных убытков банки включают в портфель инвестиций облигации с разными сроками погашения. По мере истечения сроков различных облигаций средства — если они не требуются для других целей — можно реинвестировать в другие ценные бумаги, лучше всего отвечающие целям инвестирования.

В инвестиционной политике следует предусматривать определенную структуру сроков погашения ценных бумаг. Один из подходов, используемый многими банками,— поддержание *ступенчатой* структуры: средства так вкладываются в ценные бумаги, чтобы ежегодно в течение, скажем, ближайших 10 лет истекал срок определенной их части. Так, срок десятой части портфеля истекает через год, еще десятой — через два года, еще десятой — через три года и т. д. Средства, высвободившиеся в результате истечения срока, реинвестируют в бумаги с самым длительным сроком. При указанном подходе обеспечивается простота контроля и регулирования, а также, как правило, стабильность дохода; он, однако, препятствует таким изменениям в структуре сроков погашения, которые приносят прибыль в результате сдвигов в структуре процентных ставок. При чистом ступенчатом подходе не предпринимается никакой попытки предвосхитить изменения процентных ставок. Многие банки видоизменяют указанный подход и вносят коррективы в структуру сроков, если их прогнозы в отношении ставок указывают на вытекающие из этого выгоды — возможность либо получить прибыль, либо избежать потерь.

Прогнозы динамики процентных ставок далеки от точности. Если банк доверяется прогнозу о снижении ставок и увеличивает сроки, то при последующем повышении процентных ставок может серьезно пострадать ликвидность, а возможны и крупные убытки. Процесс прогнозирования процентных ставок обычно начинается с анализа существующей структуры ставок. Эту структуру часто изображают в виде *кривой доходности* (*yield curve*).

Кривая доходности — это графическое отображение доходов до момента погашения для определенного класса ценных бумаг, которые различаются только по срокам. Чтобы построить кривую, доход от каждого выпуска откладывают на вертикальной оси графика, а его срок — на горизонтальной оси. Затем для полученных точек подбирают плавную кривую, которая наилучшим образом выражает структуру доходов от ценных бумаг. Некоторые точки

будут над кривой, другие — под ней. Так как кривая описывает рынок данного класса ценных бумаг в какой-то момент, ее форма может существенно измениться в течение короткого времени. Кривые доходности можно построить для любого класса обращающихся обязательств, но обычно наибольшее внимание уделяют кривой облигаций правительства США из-за большого числа выпусков и отсутствия кредитного риска. В своем бюллетене Министерство финансов США ежемесячно публикует кривые доходов для своих выпусков.

Форма кривой доходности в данный момент зависит от ряда факторов, в том числе политики ФРС и предпочтений заемщиков в отношении сроков обязательств, но она также указывает на расчеты инвесторов. Понижающаяся или перевернутая кривая доходности имеет место в тех случаях, когда краткосрочные процентные ставки выше долгосрочных ставок. Если большинство инвесторов считает, что перевернутая кривая будет постоянной в течение длительного времени, они попросту вложат все свои средства в облигации с наименьшими сроками. Но понижающаяся кривая может существовать лишь потому, что достаточное число инвесторов ожидает понижения ставок по ценным бумагам с разными сроками, и они хотят «запереть» преобладающие долгосрочные доходы.

Повышающаяся кривая доходности указывает на то, что инвесторы рассчитывают на скорое повышение процентных ставок. Следовательно, они полагают, что лучше довольствоваться низким доходом в краткосрочном плане, а долгосрочные обязательства покупать, когда доход возрастает, а цены облигаций ниже. Сотрудник банка, отвечающий за инвестиции, обязан осмыслить ожидания инвесторов, лежащие в основе формы кривой, и осуществлять вложения сообразно тому, какой портфель лучше всего соответствует инвестиционной политике банка.

Стратегия в области инвестиций, которой придерживаются отдельные банки и которая в значительной мере основана на анализе кривых доходности, именуется *временно́й структурой типа штанги* (*barbell*). При этом подходе существенная доля портфеля состоит из долгосрочных облигаций, уравновешенных краткосрочными бумагами, тогда как облигаций со средними сроками мало или вообще нет. Своим названием эта структура обязана двум «вздутиям» на обоих концах спектра сроков.

При стратегии «штанги» сумма вложений в долгосрочные облигации и время их осуществления зависят от уровня долгосрочных ставок и направления их ожидаемого изменения. Если предвидится их понижение, осуществляют крупные вложения в долгосрочные бумаги. Если ожидается, что краткосрочные ставки будут стабильными или понизятся, приобретают обязательства на срок до 3—4 лет, но при ожидаемом повышении ставок краткосрочный портфель ограничивают настолько небольшим сроком, что его можно рассматривать в качестве вторичного резерва.

Если прогнозы банка относительно процентных ставок точны, метод «штанги» приносит лучшие результаты по сравнению со ступенчатым методом. Сохраняющаяся популярность второго подхода говорит о том, что многие банкиры не очень-то доверяют прогнозам относительно процентных ставок.

Диверсификация инвестиций коммерческого банка не означает, что он должен приобретать ценные бумаги всех подходящих разновидностей качества и сроков. Она не означает, что каждый банк должен владеть несколькими выпусками заграничных облигаций и других отдаленных эмитентов, а сроки должны быть скрупулезно распределены не то что по годам, но даже по месяцам и кварталам. Слишком большая диверсификация может оказаться настолько обременительной, что эффективность портфеля инвестиций снизится.

Качество ценных бумаг, образующих портфель инвестиций, имеет такое важное значение, что его следует учитывать в документе об инвестиционной политике. Высокое качество означает реализуемость и надежность, тогда как низкое качество — это нечто противоположное, хотя доход при этом может быть выше. Соответствующие работники банка должны быть вооружены определенными стандартами, которыми они могли бы руководствоваться при выборе ценных бумаг, подобно тому как кредитные работники должны располагать некоторыми критериями относительно качества ссуд, которые должен предоставлять банк. Банк, возможно, пожелает зафиксировать в документе об инвестиционной политике, что известная доля инвестиций должна состоять из государственных ценных бумаг, так как при относительно коротком сроке погашения они практически свободны от риска. Качество муниципальных облигаций можно выразить в виде приемлемой оценки по шкале, разрабатываемой экспертами частных агентств, либо в виде уровня, приемлемого для совета директоров.

В документе об инвестиционной политике должно быть указано лицо, ответственное за осуществление инвестиционной программы. Это имеет решающее значение для эффективного регулирования портфеля инвестиций, ибо «у семи нянек дитя без глазу». Это должен быть способный и квалифицированный работник, который прежде всего сознает ответственность банка перед клиентами обслуживаемого района. Один из недостатков большинства руководителей подразделений в любой организации, включая банки, состоит в том, что они считают свои задачи и функции самыми важными для организации. Отдел инвестиций должен осознать, что его деятельность по своей природе носит подчиненный характер. Приоритет принадлежит кредитованию и первичному резерву. Продажа облигаций с убытком может явиться тяжелым ударом для отдела инвестиций, но, если соответствующие средства можно с большей выгодой ссудить, решение о продаже, возможно, правильно. Управление коммерческим банком — это групповая деятельность, и соответствующему работнику банка необ-

ходимо предоставить все полномочия для осуществления операций, совместимых с инвестиционной политикой, которая была сформулирована советом директоров.

На процесс регулирования портфеля инвестиций серьезное влияние оказывают требования государственных органов относительно обеспечения депозитов. Большинство правительственных органов — федеральных, штатов и местных — требуют, чтобы коммерческие банки держали определенное количество определенных видов ценных бумаг в обеспечение депозитов этих учреждений. Например, правительство штата может требовать, чтобы его депозиты были обеспечены облигациями правительства США, федеральных органов или самого штата на сумму не ниже 110% этих депозитов. Банк, который рассчитывает на значительную сумму депозитов властей штата, должен в своей инвестиционной политике предусмотреть средства обеспечения этих депозитов. В инвестиционной политике необходимо также учитывать элемент иммобилизации, который привносит в портфель инвестиций требование об обеспечении. Управляющему инвестициями, возможно, придется отказаться от выгодного переключения средств из-за того, что они заморожены в ценных бумагах, служащих обеспечением вкладов. В некоторых банках доля замороженных таким образом средств может достигать 50% портфеля инвестиций, и это в периоды, когда банки испытывают трудности в удовлетворении спроса на кредит.

Так как за правильное инвестирование средств банка отвечает совет директоров, для него необходимо готовить периодические отчеты, которые он использует для анализа управления инвестициями и выработки инвестиционной политики. Эти отчеты должны быть информативными, ясными и краткими. Совет директоров интересуют прежде всего качество, степень диверсификации и структура сроков погашения ценных бумаг, образующих инвестиции банка, для него важен также регулярный анализ инвестиционного портфеля.

По мере изменения экономических условий инвестиционную политику банка следует пересматривать и обновлять. Заранее установить частоту таких пересмотров — раз в несколько месяцев или лет — невозможно. Это делается по мере необходимости — в связи с теми или иными событиями внутри или во внешнем окружении банка. Например, политика пересматривается, если после нескольких месяцев высокого спроса на ссуды он резко снижается.

Торговля

Торговля означает «создание рынка» для тех или иных ценных бумаг или их активная купля-продажа в расчете получить прибыль от краткосрочного изменения цен. Создание рынка входит в компетенцию банковского отдела инвестиций или любого другого субъекта, занимающегося гарантированным размещением

ценных бумаг, который действует как торговец, готовый купить или продать данный выпуск по установившемуся курсу. Коммерческим банкам разрешено заниматься гарантированным размещением муниципальных ценных бумаг и вообще торговать ими. Некоторые ведущие банки имеют также дилерские отделы, занимающиеся созданием рынка для государственных ценных бумаг. Для проведения подобных операций эти банки выделяют определенную часть капитала, а ценные бумаги, используемые для продажи, отграничиваются от инвестиций и называются *продажными* (*trading account securities*).

Активная и успешная купля-продажа ценных бумаг из инвестиционного портфеля в надежде получить прибыль предполагает тщательное и непрерывное наблюдение за рынками ценных бумаг, квалифицированный подход, а возможно, и немного везения. Прежде чем заняться этой деятельностью, коммерческий банк должен уточнить цели инвестиционной политики. Как мы видели, главные цели — это обеспечение ликвидности и дохода, соразмерного с риском, на который идет банк; при активной купле-продаже банк сознательно или бессознательно делает больший упор в инвестиционной деятельности на прибыль, а не на ликвидность.

ОРГАНИЗАЦИЯ РАБОТЫ ОТДЕЛА ИНВЕСТИЦИЙ

Величина инвестиционного или облигационного отдела коммерческого банка зависит от ряда факторов: величины портфеля ценных бумаг, выполняемых отделом функций — андеррайтинг, купля-продажа, услуги, оказываемые клиентам,— а также от типа ценных бумаг, хранящихся в портфеле. Функция инвестирования требует анализа кредитного и рыночного риска приобретаемых активов, оценку способности банка взять на себя эту степень риска и постоянную оценку бумаг, образующих портфель инвестиций.

Невысокий уровень организации дела иногда встречается в мелких банках, но большинство крупных банков располагает работниками, хорошо разбирающимися в различных вопросах инвестиционной программы, и выделяет средства на проведение необходимых исследований и анализа. Такие специалисты располагают обширными материалами в виде справок инвестиционных служб, а также финансово-экономических данных, имеющих отношение к различным ценным бумагам. Мелкие банки обычно не имеют свободного доступа к большей части таких данных. Инвестиционную функцию может осуществлять здесь любой сотрудник, который также оформляет ссуды, а возможно, выполняет и другие обязанности. В связи с недостаточной специализацией персонал небольших банков обычно не приобретает той проницательности, которая присуща работникам инвестиционных отделов более крупных банков.

Во многих небольших и некоторых средних банках доверительные и инвестиционные операции организационно совмещены. Разумеется, существуют доводы за и против такой организационной структуры. Наиболее серьезный довод в пользу такого совмещения заключается в том, что оба подразделения занимаются анализом различных ценных бумаг и поэтому с точки зрения численности персонала экономически целесообразно объединить эти функции в одном отделе. Наиболее веский аргумент против совмещения состоит в том, что оно создает большую опасность «самодеятельности». Когда эти функции совмещены, следует принять предосторожности против прямой и косвенной «самодеятельности», поскольку речь идет о траст-фондах. Идеальным решением является полное обособление обеих функций.

Многие крупные банки осуществляют самостоятельный анализ рынка закупаемых ценных бумаг; отдел инвестиций определяет, соответствует ли данный выпуск конкретным целям банка. Другие банки могут опираться на внешние источники анализа. Однако внешние организации не знают инвестиционные потребности банка так, как их знают работники, которые, возможно, участвовали вместе с советом директоров в выработке политики.

Небольшие банки могут по-разному компенсировать недостатки, вытекающие из ограниченных возможностей регулирования портфеля инвестиций. Они могут воздержаться от покупки выпусков, требующих сложного анализа, и сосредоточить внимание на ценных бумагах, свободных от кредитного риска, а это означает активное приобретение облигаций правительства США. Возможно, это желательно с точки зрения надежности и ликвидности, но банк может упустить значительный доход, если будет придерживаться подобной линии в течение длительного периода. Тем не менее многие небольшие банки следуют этой тактике в сочетании с покупкой муниципальных ценных бумаг.

Небольшие банки пользуются также услугами различных статистических служб. Многие из них достойны внимания, но небольшому банку не следует полагаться исключительно на них. Агентства, оценивающие кредитоспособность, не всегда придерживаются единого мнения по всем ценным бумагам, и они так же не гарантированы от ошибок, как все другие. Некоторые считают, что эти агентства скорее следуют за рынком, чем предвидят его развитие. Если опираться исключительно на шкальные оценки, то некоторые небольшие, но высококачественные выпуски никогда не будут куплены.

Еще одно средство, к которому прибегают небольшие банки,— это использование услуг банков-корреспондентов. Крупные банки-корреспонденты обычно располагают квалифицированными работниками, услугами которых могут воспользоваться и банки-клиенты при осуществлении своей инвестиционной политики. Важным достоинством этого источника информации является ее конфиденциальный характер. Если небольшие банки полагаются на своих городских корреспондентов, работники последних, чтобы

дать правильный совет, потребуют от небольшого банка всю информацию об инвестиционной политике. Кроме того, крупные городские банки находятся в тесном контакте с главными дилерами, которые занимаются облигационными выпусками, и имеют возможность осуществить покупку или продажу в подходящий момент.

ЛИТЕРАТУРА

Baughn, William H., and Charles E. Walker (eds.). The Bankers' Handbook. Rev. ed. Homewood, Ill., Dow Jones-Irwin, 1978, Section IV.

Beazer, William F. Optimization of Bank Portfolios. Lexington, Mass., D. C. Heath & Co., 1975.

Bradley, Stephen P., and Dwight B. Crane. Management of Bank Portfolios. New York, John Wiley & Sons, 1975.

Homer, Sidney, and Martin L. Leibowitz. Inside the Yield Book. Englewood Cliffs, N. J., Prentice-Hall, Inc., 1972.

McCracken, John. Interest Rate Forecasting... and Other Popular Delusions. *The Bankers Magazine*, Winter, 1976, p. 71—77.

Nadler, Paul S. Commercial Banking in the Economy, 2nd ed. New York, Random House, 1973, chs. 5 and 6.

Pulliam, Kenneth P. A Liquidity Portfolio Management Strategy Approach. *Journal of Bank Research*, Spring, 1977, p. 50—58.

Roussakis, Emmanuel N. Managing Commercial Bank Funds. New York Praeger, 1976, chs. 2, 3, 5 and 6.

Vinding, James L. Higher Yields From the Bond Portfolio. *The Bankers Magazine*, Summer, 1977, p. 56—62.

Глава 17

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ

Инвестиционная деятельность коммерческих банков тщательно регулируется по тем же причинам, что и кредитные операции: с целью обеспечить надежность вкладов. С точки зрения регулирующих органов приемлемы не все ценные бумаги. Наиболее важные ограничения применительно к национальным банкам рассмотрены ниже.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРАВИЛА, ОТНОСЯЩИЕСЯ К НАЦИОНАЛЬНЫМ БАНКАМ

Инвестиционные ценные бумаги — это «обращающиеся на рынке обязательства в виде бон, векселей или облигаций» [1]. Из приведенного краткого определения очевидно, что ценные бумаги могут быть объектом банковских инвестиций при двух условиях: они должны обращаться на рынке и служить долговым обязательством — банкам запрещено инвестирование в акции. Однако имеются незначительные исключения из этого правила. Национальные банки, которые должны входить в Федеральную резервную систему, обязаны владеть акциями регионального федерального резервного банка. Кроме того, в пределах 15% своего капитала и резервов банк вправе владеть акциями корпорации, которая обслуживает его отдел хранения ценностей в сейфах; а также акциями корпорации, которой принадлежат здания банка,— в сумме, равной его капиталу. С разрешения Совета управляющих ФРС банки могут осуществить вложения в заграничный банк в размере до 10% собственного капитала и резервов. Банк вправе владеть акциями Государственной национальной ипотечной ассоциации, Ассоциации кредитования студентов и Федеральной национальной ипотечной ассоциации, если эта ассоциация покупает у банка закладные Управления по кредитованию жилищного строительства в сельской местности и УДВ. Лимита на число акций этих трех учреждений, которыми может владеть банк, не установлено; это относится также к акциям корпораций, покупка которых разрешена в соответствии со ст. IX Закона о жилищном строительстве и развитии городов 1968 г. Банк может также владеть в различных пределах акциями компаний по инвестированию

[1] R. S. 5176, par. Seventh; 12 U. S. C., 24.

в мелкие предприятия, корпораций сельскохозяйственного кредита, корпораций банковских услуг, корпораций жилищного строительства штатов и корпораций по кредитованию представителей национальных меньшинств.

Для целей регулирования деятельности национальных банков в области инвестирования и андеррайтинга Контролер денежного обращения определил три класса ценных бумаг. К категории I относятся ценные бумаги, по которым банк может выполнять функции дилера или андеррайтера и которые он может покупать и продавать за собственный счет без ограничения. Сюда включаются облигации федерального правительства США, общие обязательства органов власти любого штата США и его подразделений.

К категории II причислены ценные бумаги, по которым банк может выступать дилером или андеррайтером и которые он может продавать и покупать за собственный счет, но с 10%-ным ограничением. Сюда включены облигации Международного банка реконструкции и развития, Межамериканского банка развития, Азиатского банка развития и Администрации долины Теннесси, а также облигации, выпущенные любым штатом или местным органом власти и его учреждением для финансирования жилищного строительства и университетов.

Категория III — это ценные бумаги, которые банк может продавать и покупать за собственный счет с учетом 10%-ного ограничения, но с которыми он не может, в отличие от двух других категорий, выступать дилером или андеррайтером. Наиболее важными бумагами в этой категории являются долговые обязательства корпораций, включая те, которые могут быть конвертированы в обыкновенные акции, облигации иностранных фирм и правительств, налоговые и специальные облигации штатов и местных органов, выпущенные для иных целей, кроме строительства жилья и университетских общежитий.

В приведенных определениях содержатся ограничения, налагаемые Контролером денежного обращения. Они не предписывают долей каждой категории ценных бумаг, если не считать того, что количество бумаг категорий II и III, выпущенных одним эмитентом, не должно превышать 10% собственного капитала и резервов данного банка. Ожидается, что банки будут проявлять благоразумие при выборе ценных бумаг как объектов инвестирования и содержать картотеки в таком порядке, который подтвердит это благоразумие. Правила, установленные Контролером денежного обращения, предусматривают следующее: банк может приобретать ценные бумаги категории II и III, когда «он имеет достаточные доказательства того, что должник будет в состоянии выполнить все взятые им на себя обязательства, связанные с ценными бумагами». Далее, банк может «купить ценные бумаги категорий II и III для собственных нужд, даже если его суждение о способности должника выполнить обязательства будет основано преимущественно на оценках, которые он считает надежными».

Лимит для таких ценных бумаг — 5% собственного капитала и резервов (для всех должников, вместе взятых). Если у банка существуют сомнения относительно тех или иных ценных бумаг, он вправе потребовать заключения Контролера денежного обращения.

Время от времени банки могут становиться собственниками обыкновенных акций, служивших в качестве залога по ссудам, которые остались непогашенными. Эти акции следует продать в течение разумного срока. С точки зрения Контролера, этот срок обычно равен пяти годам.

Банки вправе покупать долговые обязательства, конвертируемые в обыкновенные акции или с приложенными к ним разрешениями на покупку, но они обязаны снизить стоимость такого рода ценных бумаг на сумму, равную стоимости обменных активов (*conversion features*). Это требование удерживает от приобретения такого рода долговых обязательств, если их продают значительно выше их рыночной цены.

Ревизоры национального банка тщательно следят за портфелем инвестиций с целью определения качества, а следовательно, рыночной стоимости имеющихся ценных бумаг. Для указанной цели ценные бумаги делят на три группы: инвестиционные бумаги, сомнительные бумаги и убыточные бумаги. К первой группе, как вытекает из названия, относят те ценные бумаги, которые отвечают стандартам качества, установленным законом и регулирующими органами. Сомнительные бумаги означают существование проблемы кредитоспособности эмитента, т. е. возможности должника выплатить проценты и/или основную сумму долга. При наличии в портфеле сомнительных бумаг часть их номинала будет вычтена ревизором при сопоставлении с капиталом и резервами банка. Если же ценные бумаги относятся к убыточным, их следует списать.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ КАЧЕСТВА

Регулирующие органы интересуются качеством ценных бумаг, покупаемых коммерческими банками. Так, Управление Контролера денежного обращения заявляет, что под его определение инвестиционных бумаг «не подпадают инвестиции преимущественно спекулятивного характера». Но качество трудно определить, распознать и регулировать. На качество облигаций, обычно приобретаемых коммерческими банками, влияют многие факторы, но их не всегда легко выявить в момент покупки. Инвестирование средств не является точной наукой. Не существует надежного метода вложения денег на длительные периоды, так как эмитентов ценных бумаг, обычно покупаемых коммерческими банками, подстерегают многие неожиданности. Почти все ценные бумаги в определенной мере служат объектом спекуляций, но одни —

в большей степени, другие — в меньшей. Качество — в значительной мере понятие относительное.

Как критерий качества регулирующие органы выделяют реализуемость. В этой связи возникает вопрос об определении реализуемости. Конечно, существуют градации, зависящие от размера выпуска, кредитоспособности эмитента и общих экономических условий, но в общем случае реализуемое обязательство — это такой рыночный инструмент, который активно покупается и продается, и который, следовательно, легко продать. Оживленная купля-продажа, как правило, характерна для крупных выпусков и крупных эмитентов. Выпуски правительства США поступают на активно функционирующий рынок. Этого нельзя сказать о небольшом школьном округе. Чтобы продать облигации школьного округа, необходима значительная скидка с цены. Разность между ценой продавца и ценой покупателя представляет собой, пожалуй, самое лучшее мерило реализуемости из всех возможных. Финансовые органы считают, что разность между этими ценами в один пункт или выше указывает на ограниченную реализуемость.

Оценку качества ценных бумаг корпораций и правительства осуществляют два агентства США, имеющие устоявшуюся репутацию. Эти агентства — «Стэндард энд Пур» и «Муди» — оценивают не все выпуски, а лишь те, которые имеют относительно широкий рынок[1]. В целом инвесторы относятся к этим оценкам с большим доверием, равно как и Управление Контролера, которое одобрительно относится к ценным бумагам четырех высших классов качества. Тем не менее Управление Контролера признает, что существуют тысячи выпусков небольших местных эмитентов, которые не имеют такого рынка, как облигации правительства США, но обладают высоким качеством и подходят для банковского портфеля инвестиций.

Чтобы обеспечить высокое качество ценных бумаг, образующих портфель инвестиций банка, Управление Контролера требует наличия у банка необходимых кредитных картотек. Банкам запрещено полагаться исключительно на оценки других организаций. Смысл этого правила — стимулирование принятия банками приемлемых решений относительно портфеля инвестиций. Считается, что такие решения невозможны при отсутствии необходимой информации о выпуске и эмитенте. Наличие таких карточек желательно, так как банки, особенно небольшие, склонны полагаться на крупные банки-корреспонденты, консультантов в области инвестиций или дилеров ценных бумаг, причем некоторые из них могут быть особенно заинтересованы в тех или иных выпусках.

---

[1] Оценка облигаций фирмой «Муди» производится по следующей шкале:

Aaa — наивысшее качество
Aa — высокое качество
A — выше среднего
Baa — среднее качество
Ba — имеется элемент спекуляции
B — отсутствуют черты желательной инвестиции
Caa — низкое качество
Ca — в значительной мере спекулятивно
C — самое низкое качество

КЛАССИФИКАЦИЯ ПРИЕМЛЕМЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ ПО ПРИЗНАКУ ЭМИТЕНТА

Приемлемые ценные бумаги можно классифицировать по признаку эмитента: федеральное правительство, федеральные учреждения, штаты и местные органы власти (муниципальные выпуски), корпорации. Вместе взятые, муниципальные выпуски образуют наибольшую часть портфелей инвестиций коммерческих банков, но наиболее важными являются, конечно, выпуски федерального правительства.

Ценные бумаги федерального правительства

Долг федерального правительства — это в значительной степени порождение Великой депрессии, второй мировой войны и дефицитного финансирования. Рост этого долга характеризует состояние бюджета правительства и методы, используемые для покрытия дефицита.

Обязательства казначейства США делятся на государственные и негосударственные, а также на рыночные и нерыночные выпуски. Так как коммерческие банки вправе приобретать лишь рыночные государственные выпуски, мы сосредоточим внимание на этих ценных бумагах. Они включают казначейские векселя, среднесрочные облигации и долгосрочные облигации (боны). По состоянию на декабрь 1978 г. в обращении находились векселя на сумму 161,7 млрд. долл., среднесрочные облигации — 265,8 млрд. и боны — 60,0 млрд. долл.

Казначейские векселя. Это краткосрочные ценные бумаги с первоначальными сроками погашения 3, 6, 9 или 12 месяцев. Это наиболее ликвидная форма ценных бумаг правительства США, отвечающая потребностям банков в ликвидных активах. Векселя — обязательства, реализуемые с дисконтом; иначе говоря, инвестор не получает по ним отдельные процентные платежи, а вместо этого реализует процентный доход, уплачивая цену, которая ниже номинала векселя, и получая в момент погашения его полную стоимость. Если вексель продают до истечения срока, продавец выручит сумму меньше номинала, но тем не менее получит часть процента, когда вексель продан по цене, превышающей покупную. Так происходит, если с момента покупки не было резкого роста процентных ставок.

Время от времени казначейство выпускает особые налоговые векселя (*Tax Anticipation Bills*). Их выпускают на сроки 6 и 9 месяцев, и они призваны служить удобным объектом для временного инвестирования средств корпорациями до квартальной уплаты подоходного налога. Срок погашения векселей наступает через неделю после срока уплаты налога, и их можно использовать для внесения налога по номиналу или конвертировать в наличные по истечении срока погашения.

В связи с тем что казначейские векселя выпускаются в огромных количествах, существует активно действующий вторичный

рынок этих обязательств. Таким образом, банки не обязаны покупать только новые выпуски векселей и на деле приобретают большинство векселей на вторичном рынке. Пока вексель находится в обращении, он может быть продан и куплен несколько раз. Вследствие превосходного качества и огромного объема выпущенных казначейских векселей доходы по ним служат ориентиром на денежном рынке. Изменения ставок по векселям, как правило, отражаются на ставках по другим краткосрочным обязательствам, ибо инвесторы постоянно сопоставляют относительную привлекательность инвестиционных вариантов.

Хотя казначейские векселя котируются на основе банковского дисконта, обычно говорят о ставке дохода по ним. Приведем пример расчета дисконта с цены казначейского векселя и эквивалентной ставки дохода по этому обязательству.

Пусть A — количество дней до срока погашения,
E — дисконт, выраженный в процентах,
F — сумма дисконта с номинала в долларах,
G — цена (долл.),
I — доход на инвестицию.

Чтобы определить цену казначейского векселя, срок которого истекает через 40 дней, при ставке дисконта в 6,25%, пусть

$$F = \frac{E}{360} \times A = \frac{0{,}0625}{360} \times 40 = 0{,}6944\%,$$

или 0,6944 долл. на 100 долл. стоимости в момент погашения. На рынке вексель будет котироваться по следующей цене:

$$G = 100 \text{ долл.} - F = 100 - 0{,}6944 = 99{,}3056 \text{ долл.}$$

Доход на инвестицию (ставка дохода) выше, чем по банковскому дисконту, так как последний выражается процентом от 100, но не от фактически вложенных 99,3056 долл. и ставки дохода исчисляются исходя из полного, тогда как цены и ставки дисконта векселей — из 360-дневного года. В результате

$$I = \frac{0{,}6944 \text{ долл.}}{99{,}3056 \text{ долл.}} \times \frac{365}{40} = 0{,}0638, \text{ или } 6{,}38\%.$$

Облигации казначейства. Краткосрочные облигации выпускают на срок от одного года до семи лет. Боны могут иметь любой срок, но обычно он равен пяти годам и более. Облигации выпускают с установленными купонными ставками. О каждом новом выпуске подробно объявляют за две-три недели. Заявки на подписку принимают казначейство или любой федеральный резервный банк; при избыточной подписке распределение выпуска осуществляется заранее определенным методом. Некоторые выпуски облигаций могут быть выкуплены до истечения срока. Например, срок по 4,25%-ным облигациям 1987—1992 гг. истекает в 1992 г., но их можно погасить как в 1987 г., так и в любом последующем году. Выкуп производится лишь в том случае, если рыночные ставки в момент выкупа ниже купонной ставки.

Дилеры, занимающиеся ценными бумагами

Вторичный рынок бумаг правительства США обслуживается относительно немногочисленными фирмами, которые за собственный счет покупают и продают ценные бумаги. Это могут быть и коммерческие банки, но в основном речь идет о небанковских дилерах. Большинство небанковских дилеров осуществляет широкий круг инвестиционных операций.

Рынок государственных ценных бумаг, который обслуживается данным дилером, отражается в котировальном бюллетене фирмы. Там перечислены все выпуски, которыми дилер склонен торговать, указываются покупная и запрашиваемая цена обязательства каждого выпуска, чистое изменение курса облигации, предлагаемой дилером к продаже, по сравнению с предыдущим днем, доход к моменту погашения до и после вычета налогов, пределы прошлых колебаний курса, количество обязательств каждого выпуска в обращении и рыночная стоимость обязательства с точностью до $^1/_{32}\%$.

Разность между курсом продажи и покупки образует валовую прибыль дилера. Если дилеры стремятся увеличить объем сделок или уменьшить имеющееся у них на руках количество бумаг данного выпуска, разность между предлагаемой и запрашиваемой ценами уменьшается. Разность по выпускам, которые пользуются широким спросом, очень мала из-за конкуренции между дилерами. Стоимость облигаций правительства США указывается с точностью до $^1/_{32}\%$. По мере удлинения сроков разность в пользу дилеров обычно возрастает и по долгосрочным облигациям, не пользующимся особым спросом, может достигнуть 1%.

ТОРГОВЛЯ КАЗНАЧЕЙСКИМИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВАМИ

Коммерческие банки вовлечены в торговлю обязательствами казначейства США, участвуя в проведении еженедельных аукционов казначейских векселей, покупке ценных бумаг с наличной оплатой и путем обмена на новые выпуски. Векселя реализуются с помощью аукционов, проводимых федеральными резервными банками. Обычно аукционы происходят по понедельникам, а доставка и оплата — в следующий четверг. При предъявлении своих конкурентных заявок исходят из основы 100; принимается самая высокая цена, затем следующая за ней по величине и т. д., пока не продано необходимое количество векселей. Например, предложение купить по цене 98,914 выполняется полностью, а когда по этой цене больше покупателей нет, переходят к заявкам по цене 98,913. Инвесторы, которые не желают участвовать в конкурентных торгах, могут подавать заявки без указания цены. В этом случае им гарантировано получение заказанного количества, но они обязаны уплатить среднюю цену, вытекающую из сложившихся на аукционе цен. В неконкурентном порядке можно купить

относительно небольшое количество векселей — обычно не более чем на 500 тыс. долл.

Когда казначейство хочет привлечь новые деньги на основе продажи краткосрочных ценных бумаг, оно может прибегнуть к выпуску векселей *пакетами*. В этом случае предлагается большее количество находящихся в обращении векселей, а инвесторы и дилеры должны конкурировать между собой за пакеты векселей из разных выпусков, а не по отдельным выпускам. Например, в любой данный момент в обращении находятся 13 выпусков 91-дневных казначейских векселей, а это означает, что еженедельно истекает срок одного выпуска. Казначейство может пожелать выручить 1,3 млрд. долл. новых денег предлагая пакет векселей, включающий дополнительные 100 млн. долл. каждого из выпусков, находящихся в обращении.

Выпуски облигаций казначейства могут распространяться на аукционах или на основе подписки. В первом случае процедура та же, что и на аукционах векселей, за исключением того, что в заявках указывается не цена, а ставка дохода. При этом покупатель, предложивший самую низкую ставку, получает все заказанное количество ценных бумаг, затем удовлетворяют заявку с более высоким доходом. Заявки покупателей, не участвующих в торгах, обычно удовлетворяются в небольших количествах. При распространении на началах подписки все условия предстоящего выпуска уточняются заранее (продаваемое количество, сроки погашения и досрочного выкупа, купонная ставка и цена). Выпуск обычно приносит более высокий доход по сравнению с существующими рыночными ставками, так что спрос, как правило, превышает предложение. В этом случае каждый подписчик получает некоторое фиксированное количество облигаций, обычно на 200 тыс. долл., и процент от остальной суммы подписки, исчисленный на основе отношения общей суммы подписки к сумме выпуска.

От подписчиков на облигации казначейства обычно требуют уплаты наличными за купленное количество. Иногда коммерческим банкам разрешается в уплату за купленные ценные бумаги кредитовать налоговый и ссудный счет казначейства. Указанная льгота часто предоставляется банкам в связи с аукционом налоговых векселей или специального пакета векселей.

Поскольку у банков, пользующихся указанной льготой, происходит увеличение депозитов без соответствующего увеличения собственных средств (но, конечно, сумма обязательных резервов увеличивается), можно предвидеть, что банки будут активно конкурировать в торгах по соответствующим выпускам. Значение возможности уплаты за ценные бумаги путем записи на налоговый и ссудный счета казначейства определяется для конкретного банка отчасти продолжительностью времени, в течение которого депозиты казначейства остаются в банке. В качестве услуги своим клиентам дилеры по ценным бумагам производят оценку (выраженную в базисных пунктах) значимости этого компонента для банка.

Некоторые выпуски казначейских облигаций принимаются Налоговым управлением США по номинальной стоимости в уплату федеральных налогов на недвижимое имущество, если плательщик владел ими в момент смерти (такие облигации обычно именуют *цветочными*). Поэтому покупка недвижимости влечет за собой спрос на такие выпуски, если их продают со скидкой. А так как у многих из них купонные ставки низки, их продают со значительной скидкой и они приносят небольшой доход; следовательно, для банков они относительно малопривлекательны. Конгресс отменил право принимать в зачет налогов все облигации, выпущенные после марта 1971 г.; срок погашения последних таких облигаций истекает в 1998 г.

Выпуски правительственных учреждений

Обязательства, рассмотренные выше, представляют собой прямые обязательства правительства США. Кроме того, на рынки ценных бумаг поступают обязательства различных государственных учреждений, не гарантируемые правительством США. К самым важным из этих учреждений относятся федеральные банки жилищного кредита, Государственная национальная ассоциация ипотечного кредита, Банк по кредитованию кооперативов, Федеральный банк среднесрочного кредита, федеральные земельные банки и Администрация долины Теннесси. Некоторые из перечисленных учреждений получают займы на кратко- и долгосрочной основе.

Ставки дохода от облигаций государственных учреждений выше, чем по бумагам правительства США. Разница колеблется в зависимости от условий на денежном рынке, предпочтений инвестора и особенностей данного выпуска, определяющих его ликвидность. На конец июня 1978 г. облигации государственных учреждений, которыми владели банки, составляли примерно 39 млрд. долл., или 15% банковских инвестиций.

Муниципальные ценные бумаги

Муниципальные ценные бумаги. Этот широкий термин используется в финансовых кругах для обозначения ценных бумаг, выпущенных штатами и местными властями, а иногда даже облигаций территорий и владений США. К местным органам относятся крупные и мелкие города, административные округа, пригороды и поселки. Органы управления штатов и местные органы власти могут также образовывать различного рода округа — школьные, дорожные, речные, библиотечные и санитарные,— имеющие право выпускать облигации, которые относят к муниципальным бумагам. Муниципальные ценные бумаги трудно сгруппировать по признаку источника платежей, так как существуют различные варианты. Обычно их делят на общие облигации, облигации, обеспе-

ченные доходами, и облигации специального назначения; нередко, однако, выпускают облигации смешанного характера.

Общие облигации. Наиболее распространенным видом муниципальных ценных бумаг являются облигации общего характера, или, как их иногда именуют, облигации, *пользующиеся полным доверием.* Этот термин означает, что облигации обеспечены всеми налогами, взимаемыми эмитентом (что гарантирует их оплату); формально, для их погашения может быть наложен арест на все облагаемое налогом имущество в пределах сферы деятельности эмитента. Подразумевается также, что эмитент предпримет все необходимые меры, чтобы собрать налоги для погашения основной суммы долга по облигациям и уплаты процентов по ним. С точки зрения надежности это самая лучшая разновидность муниципальных ценных бумаг, и ей отдают предпочтение все инвесторы, включая коммерческие банки. Надежность таких облигаций признается также органами регулирования банковских операций.

Облигации, обеспеченные доходами. Эти облигации выпускаются государственными предприятиями и учреждениями. Их номинал и проценты по ним уплачивают исключительно за счет дохода предприятия-эмитента. Примерами таких облигаций могут служить выпуски муниципальных органов управления предприятиями водо- и электроснабжения и канализационными предприятиями, а также отделов сбора мостовой и дорожной пошлины, находящихся в ведении штатов. Эмиссия этих облигаций связана с ограничениями допустимой задолженности, наложенными на муниципалитеты, когда они имели меньше собственности, чем теперь. Когда муниципалитеты исчерпывают свои возможности по выпуску общих облигаций, эмиссия облигаций, обеспеченных доходами, служит альтернативным методом финансирования строительства доходных предприятий. Их качество обычно не столь высоко, как облигаций общего характера, и коммерческие банки меньше покупают их для своего инвестиционного портфеля.

Специальные облигации. Их эмитируют с целью финансирования определенных улучшений, например асфальтирования улиц или создания канализационной системы. Такие облигации погашаются за счет доходов, получаемых в результате данного улучшения и исчисляемых на единицу имущества, находящегося в районе, где производится улучшение, например на основе измерения длины фасада или каких-либо других измерений. В ряде случаев местные органы власти могут согласиться покрыть образовавшийся дефицит, но тогда специальные облигации приобретают характер общих. Многие специальные облигации, если стоимость реконструируемых объектов значительна по сравнению с величиной затрат на реконструкцию, вполне приемлемы. Результаты операций с этими ценными бумагами не были, однако, столь удовлетворительными, как с другими муниципальными облигациями, поэтому коммерческие банки не вкладывали в них крупные средства.

«Гибридные облигации». Кроме перечисленных трех видов облигаций, имеются ценные бумаги, которым присущи черты одного или нескольких указанных видов облигаций. Например, облигация, обеспеченная доходом с предприятия, может пользоваться полным доверием. В этом случае при недостаточном доходе от предприятия для погашения и уплаты процентов прибегают к другим источникам средств. Эти облигации, разумеется, более высокого качества, чем те, которые обеспечены только доходом с предприятий. Поэтому цена их на рынке выше, а процентная ставка ниже. Облигации водопроводной сети, помимо доходов от операций этого предприятия, могут обеспечиваться также и определенным налогом на имущество в округе, обслуживаемом этой сетью. Эта особенность, безусловно, повышает качество данного выпуска и делает его более привлекательным для инвесторов. Облигации, обеспеченные доходами, могут эмитироваться управлениями различных округов, имеющих право взимать дополнительные налоги на собственность в данном округе, для покрытия возможного дефицита.

Некоторые штаты выпускали облигации общего характера, обеспеченные преимущественно доходами от определенных налогов, другие — обеспеченные исключительно доходами от какого-то налога, но без общих гарантий. Эти ценные бумаги иногда именуют облигациями с налоговым покрытием (*tax revenue bonds*).

Местные власти часто выпускают краткосрочные *предварительные облигации* (*anticipation notes*) в качестве временного источника средств до получения доходов от нового выпуска облигаций, налоговых поступлений и из иного ожидаемого источника. Другой формой краткосрочных необлагаемых ценных бумаг, приобретаемых многими банками, служат *проектные облигации*. Эти облигации призваны обеспечить средства для финансирования проектов реконструкции и благоустройства городов, строительства недорогого жилья. Их эмитируют по согласованию с министерством по вопросам жилья и городского благоустройства, продают на аукционах этого ведомства; они гарантированы правительством США.

Облигации корпораций

Коммерческим банкам разрешено покупать облигации частных корпораций, если они отвечают требованиям, предъявляемым к ценным бумагам инвестиционного характера. Однако в портфелях инвестиций коммерческих банков они не играют сколько-нибудь значительной роли. Они имели важное значение до 30-х годов, когда отсутствовали федеральные и муниципальные ценные бумаги и делался упор на прибыль. В настоящее время в связи с высокими ставками подоходного налога облагаемые налогом доходы от бумаг корпораций менее привлекательны по сравнению с необлагаемым доходом от муниципальных бумаг.

В отличие от ценных бумаг правительства США, выпускаемых без услуг андеррайтера, муниципальные ценные бумаги эмитируют с помощью торгов, в ходе которых коммерческие банки и другие андеррайтеры конкурируют за данный выпуск. Право на распространение выпуска получает андеррайтер, предлагающий цену, наиболее выгодную для эмитента. Банкам — членам ФРС запрещается выступать андеррайтерами по специальным выпускам и облигациям, обеспечиваемым доходами с предприятий, за исключением выпусков, предназначенных для финансирования жилья, университетов и студенческих общежитий.

С точки зрения банка наиболее важный элемент процесса андеррайтинга — это подготовка предложений об условиях покупки. Извещение о новом выпуске делается в форме печатного *приглашения к торгам.* В нем содержится характеристика выпуска и информация для будущих покупателей о порядке подачи заявок. Если речь идет о небольшом выпуске, банк может выступать один, не создавая консорциума. По крупным выпускам создают консорциум из ряда банков и других андеррайтеров, цель которого — распределить риск, связанный с этой операцией, и способствовать распространению выпуска. По выпускам на сумму от 100 до 250 млн. долл. консорциум может включать до 100 банков и других организаций, а участвовать в торгах может несколько консорциумов. До участия в торгах заключается соглашение, в котором фиксируют обязанности и ответственность членов консорциума на случай успешного заключения сделки.

Первый шаг при формулировании условий сделки — это установление начальной *шкалы ставок* дохода, которые будут предложены андеррайтером инвесторам при различных сроках погашения выпуска. Начальная шкала зависит от условий на рынке муниципальных ценных бумаг. Андеррайтер оценивает муниципальные бумаги, которые уже находятся в настоящее время в обращении и имеют то же качество, что и готовящийся выпуск, путем анализа дохода, который приносит купля-продажа этих выпусков при различных сроках выкупа. В сущности, речь идет о выведении кривой доходности для муниципальных ценных бумаг данного качества. Андеррайтер будет стремиться предлагать покупателям новый выпуск таким образом, чтобы доход был равен доходу по обращающимся облигациям или несколько выше его.

Следующий шаг заключается в определении *структуры купонных выплат,* т. е. ставок по купонам при различных сроках погашения облигаций выпуска. Структура купонных выплат — это не то же, что начальная шкала, так как андеррайтер обычно продает некоторые облигации по цене выше номинала, другие — ниже номинала. Устанавливая купонную ставку выше или ниже шкалы, тем самым задают начальную цену выше или ниже номинала.

Структура купонных выплат отчасти определяется стремлением сделать выпуск привлекательным для рынка, но она также

представляет собой элемент стратегии торга. Установление самой высокой процентной ставки для облигаций с самыми короткими сроками погашения приводит к снижению чистых процентных издержек для эмитента. Расчет чистых процентных издержек в абсолютном и относительном выражении приводится в табл. 17.1 на примере облигационного выпуска, при котором андеррайтер

Таблица 17.1

Исчисление чистых процентных издержек эмитента

Сумма (долл.)	Купонная ставка	Срок погашения (лет)	Облигации-годы	Купон (долл.)	Всего проценты (долл.)
50 000	0,060	1	50	60	3 000
50 000	0,060	2	100	60	6 000
50 000	0,060	3	150	60	9 000
50 000	0,060	4	200	60	12 000
100 000	0,058	5	500	58	29 000
100 000	0,058	6	600	58	34 800
100 000	0,058	7	700	58	40 600
100 000	0,058	8	800	58	46 400
100 000	0,058	9	900	58	52 200
10 000	0,058	10	1 000	58	58 000
100 000	0,058	11	1 100	58	63 800
100 000	0,058	12	1 200	58	69 600
100 000	0,058	13	1 300	58	75 400
150 000	0,040	14	2 100	40	84 000
150 000	0,040	15	2 250	40	90 000
150 000	0,040	16	2 400	40	96 000
150 000	0,040	17	2 500	40	102 000
1 700 000			17 900		871 800

предлагает 100,50 или 1005 долл. за облигацию достоинством 1000 долл. Цена предложения определяет чистые процентные издержки, и будет, разумеется, принята та цена, которая означает самые низкие издержки.

При этом используется следующая формула:

$$\text{чистые процентные издержки} = \frac{\text{(все процентные издержки за период обращения выпуска) минус (премия)}}{\text{произведение числа облигаций на число лет}};$$

$$\text{чистые процентные издержки} = \frac{\text{общие процентные выплаты в сумме 871 800 долл. минус премия 8500 долл.}}{\text{17 900 облигаций-лет}};$$

$\frac{863\,300 \text{ долл.}}{17\,900} = 48{,}229$ долл. чистых годовых процентных издержек на облигацию достоинством 1000 долл.;

$$\frac{48{,}229}{1000} = 4{,}8229\%.$$

Приведенная формула позволяет вычислить чистые процентные издержки на облигацию в год. Следует отметить, что число облигаций-лет получают путем умножения числа лет, в течение которых группа облигаций с данным сроком будет находиться в обращении, на количество облигаций в группе.

Доход андеррайтера — это разность между ценой его предложения и ценой, по которой он будет продавать облигации покупателям. Доход представляет собой валовую прибыль андеррайтера. Если последний уверен в быстрой продаже выпуска или если значительная его часть заказана инвесторами до торгов, он сочтет риск небольшим и будет вести себя агрессивнее, начиная торги с маленькой разницы между ценой покупки и продажи — возможно, 8 или 10 долл. на облигацию. Если же выпуск не считается весьма привлекательным или андеррайтер не очень преуспел в предварительной продаже до торгов, он начнет торги с более крупного разрыва между ценой продажи и покупки — скажем, с 16—18 долл. в расчете на облигацию, с тем чтобы компенсировать более крупные издержки, которые потребуются для распространения облигаций в случае благоприятного исхода торгов.

Помимо этого дохода — за счет которого банк получит прибыль после завершения сделки, если выпуск будет продан, как планировалось, — банк получит выгоду от депозитов, которые последуют за размещением облигаций. Когда банк участвует в операции размещения, депозит может явиться прямым результатом продажи выпуска. Кроме того, если известно, что банк охотно участвует в распространении ценных бумаг государственных учреждений в соответствующих районах, эти учреждения могут внести в банк крупные депозиты.

ТЕНДЕНЦИИ В БАНКОВСКОМ ИНВЕСТИРОВАНИИ

Инвестиции банков с течением времени претерпели существенные изменения, как в относительном выражении, так и по составу (см. рис. 17.1). Их доля в общих активах достигла значительной величины в годы второй мировой войны, а затем существенно сократилась. Рост в годы войны явился результатом мобилизации средств правительством США для финансирования войны и высокой стоимости кредита в тот период. Банки активно участвовали в финансировании войны, увеличив свой портфель ценных бумаг правительства США с 22 млрд. долл. в конце 1941 г. до 91 млрд. долл. в конце 1945 г. Весь портфель инвестиций в 1945 г. не достигал 100 млрд. долл., но это составляло 62% банковских активов.

К 30 июня 1978 г. совокупный инвестиционный портфель банков достиг 254 млрд. долл., но эта сумма составляла лишь 21% банковских активов. Относительное снижение обусловлено общим увеличением спроса на банковские ссуды после второй мировой войны, расширением некоторых видов кредита (например, потре-

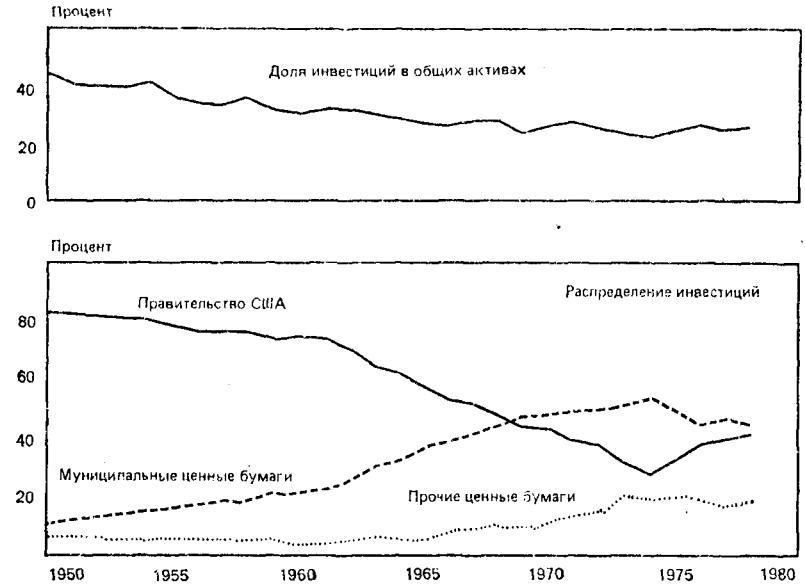


Рис. 17.1. Инвестиции коммерческих банков

бительского) и более высокими доходами, которые обычно приносят ссуды. В то время как доля инвестиций относительно уменьшилась, доля муниципальных ценных бумаг резко возросла. В 1945 г. они составляли только 4,2% всех инвестиций, а 30 июня 1978 г.— 45,5%.

Наиболее важная причина активного инвестирования банков в выпуски муниципалитетов — относительно высокий уровень доходов по ним. Во многих случаях проценты по этим выпускам не облагаются федеральными или штатными налогами. В результате этого норма прибыли практически вдвое выше, чем в том случае, когда банк платит полную ставку налога с корпораций по процентным доходам от аналогичных ценных бумаг. Разумеется, в связи с освобождением от уплаты налога рыночный доход от муниципальных ценных бумаг ниже дохода от аналогичных выпусков, облагаемых налогом, но не настолько, чтобы полностью свести на нет выгоду, связанную с освобождением от налога.

Кредитный риск, связанный с муниципальными бумагами, выше, чем по выпускам правительства США, а реализуемость ниже. Сделав упор на муниципальные ценные бумаги, банки стали отчасти менее ликвидными, иначе говоря, в результате погони за более высокими доходами инвестиции несут в себе больший риск. А так как ссуды менее ликвидны, чем инвестиции, снижение доли портфеля инвестиций указывает на еще большее снижение ликвидности банковских активов. Значение указанного фактора рассмотрено в гл. 8.

ЛИТЕРАТУРА

An Analytical Record of Yields and Yield Spreads. New York, Salomon Brothers, 1974.

Darst, David M. The Complete Bond Book. New York, McGraw-Hill Book Company, 1975.

Francis, Jack Clark. Investments: Analysis and Management, 2nd edition. New York, McGraw-Hill Book Company, 1976, chs. 7 and 8.

Hoffland, David L. New York and the Municipal Bond Market. — *Financial Analysts Journal*, March/April 1977, p. 36—39.

Levine, Sumner N. (Ed.). Financial Analyst's Handbook I: Portfolio Management. Homewood, Ill., Dow Jones-Irwin, Inc., 1975, chs. 6, 9, 11, 12, 13, 15, 29, 30 and 33.

Mendelson, Morris, and Sidney Robbins. Investment Analysis and Securities Markets, New York: Basic Books, Inc., 1976, chs. 18—21.

Nagan, Peter S. Focus on Investments. — *Banking*, monthly.

Rabinowitz, Alan. Municipal Bond Finance and Administration, New York, Wiley-Interscience, 1969.

Ross, Irwin. Higher Stakes in the Bond-Rating Game. — *Fortune*, April, 1976, p. 132—142.

Sherwood, Hugh C. How Corporate and Municipal Debt is Rated. New York, John Wiley & Sons, 1976

The Rating Game, Twentieth Century Fund, New York, 1974.

Глава 18

ТРАСТОВЫЕ ОПЕРАЦИИ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ

Накопление богатства отдельными лицами, необходимость умело распорядиться этим богатством, желание передать его различным бенефициарам — все это вызвало к жизни множество трастовых услуг. Эти услуги тесно связаны с банковским делом в том смысле, что такие функции, как учет операций, хранение ценностей в сейфах, депозитные операции, финансовый анализ и принятие решений,— все свойственны коммерческим банкам. По мере увеличения финансовых активов в стране рынок трастовых услуг достиг огромных масштабов.

Эти услуги формируют *отношения по доверенности*: иначе говоря, одна сторона действует от имени другой в вопросах, ограниченных рамками этих отношений и связанных во многих случаях с собственностью, которой обычно распоряжается доверенное лицо в интересах третьей стороны или сторон. Вообще говоря, функции траст-отделов включают три большие группы операций: распоряжение наследством; осуществление операций по доверенности и в связи с опекой; агентские услуги. Трастовые операции имеют, в сущности, юридический характер и всегда конкретны, поэтому наше изложение будет поверхностным и весьма общим.

Преимущества корпорации в качестве доверенного лица

Операции по доверенности могут осуществлять индивиды или корпорации, включая траст-отделы коммерческих банков. В связи с преимуществами корпорации как доверенного лица по сравнению с индивидом, выступающим в этой роли, многие подобные операции осуществляются траст-отделами банков. К таким преимуществам относятся опыт, непрерывность деятельности, финансовая ответственность, обязательность, специализация, коллегиальность, беспристрастность и адаптивность. Условия доверительного соглашения могут действовать в течение многих лет, а в ряде случаев быть бессрочными; поэтому, чтобы трастовые операции осуществлялись эффективно, доверенное лицо должно функционировать непрерывно. Трастовые операции регулируются общим и административным правом. Общее право ограничивает трастовые отношения жизнью доверителя (*lives-in-being*) плюс 21 год. В некоторых штатах эти отношения ограничены тем, что в законе именуется *измеренной жизнью*, иначе говоря, сроком, измеряемым

жизнью не более чем двух лиц, названных в завещании и живущих в момент смерти наследодателя (лица, оставившего завещание). Отношения доверенности, вытекающие из завещания, в среднем длятся 20—25 лет, а из пожертвования — еще меньше; они редко длятся более 40 лет. Однако благотворительные отношения могут быть бессрочными. Очевидно, что индивид, будучи смертен, не может выполнять доверительные операции так же хорошо, как непрерывно существующая корпорация. Непрерывная дееспособность аналогична непрерывному существованию, и она обеспечивает возможность выполнять условия соглашения о доверенности. А так как корпорация, в общем, может существовать непрерывно, то она способна нанять квалифицированных работников для выполнения условий соглашения о трасте и других подобных функций, которые она обязалась осуществлять. Индивиды могут стать недееспособными или без особого ущерба для себя отказаться от выполнения функций по доверенности из-за самых разных причин личного или делового характера.

Многие трастовые операции связаны с крупными суммами денег и/или значительным имуществом. Люди, которые учреждают трасты или нуждаются в других услугах по доверенности, весьма заинтересованы в финансовых возможностях того, кто будет их осуществлять. Лишь немногие лица имеют достаточно средств, чтобы гарантировать учредителю траста, что они смогут выполнить условия соглашения. Трастовые операции должны осуществляться точно и быстро, поэтому банковские отделы более приспособлены для выполнения соответствующих операций, нежели частное лицо, обремененное многими другими обязательствами.

За последние годы масштабы операций по доверенности возрастали весьма быстрыми темпами. Основным фактором этого роста послужила, пожалуй, высокая степень специализации, отличающая траст-отделы. Важным преимуществом корпораций перед частными доверенными лицами является возможность принятия группового суждения, так как несколько специалистов в области права, инвестиций и налогообложения, как правило, способны дать более квалифицированный совет по сравнению с отдельным лицом. Корпорации также лучше подготовлены к вынесению беспристрастных суждений, чем отдельные лица. Наконец, корпорации, располагающие многими специалистами, обладают большей приспособляемостью по сравнению с индивидами, которые не могут быть специалистами во всех необходимых областях.

Развитие и регулирование трастовых операций коммерческих банков

В США трастовые операции вначале осуществляли отдельные лица и страховые компании, а траст-компании были организованы лишь тогда, когда поднялся спрос на эти услуги. Банки штатов осуществляли такие операции на протяжении многих лет, тогда как национальные банки приступили к ним сравнительно поздно.

Национальным банкам было разрешено заниматься ими лишь в 1913 г., когда был принят Федеральный резервный акт. В настоящее время соответствующие услуги предоставляют примерно 4200 банков, причем многие используют слово «траст» в наименовании банка. Их оказывают не все банки, так как не во всех районах США спрос достаточно велик, а расходы по содержанию траст-отделов довольно высоки. Трастовые операции сконцентрированы в банках, расположенных в районах сосредоточения богатств и населения. Так, из общей суммы траст-активов коммерческих банков с застрахованными депозитами, составлявшей в конце 1977 г. 503 млрд. долл., 131 млрд. долл. приходился на девять нью-йоркских банков.

Осуществление трастовых операций предполагает большую социальную ответственность, поэтому общество сочло необходимым тщательно регулировать эти операции. Лишь в немногих штатах банкам разрешено оказывать трастовые услуги уже в силу того, что они по уставу являются коммерческими банками. В большинстве же штатов требуется, чтобы банк вначале получил от соответствующих инстанций штата специальное разрешение или лицензию на открытие траст-отдела. Банки штатов, состоящие членами Федеральной резервной системы, обязаны получить разрешение также у Совета управляющих ФРС. Кроме получения специального разрешения или лицензии, в большинстве штатов предусмотрено помещение банком штата особого вклада ценных бумаг на счет казначея штата или другого назначенного штатом ответственного лица в качестве гарантии надежного исполнения доверительных функций. Трастовые операции национальных банков находятся под наблюдением Управления Контролера денежного обращения. Это учреждение не требует залога ценных бумаг или других активов, но, если национальные банки функционируют в штатах, где предусмотрен залог в виде определенных активов, они обязаны подчиняться законам этих штатов.

ТРАСТОВЫЕ УСЛУГИ ОТДЕЛЬНЫМ ЛИЦАМ

Из-за недостатка места невозможно рассмотреть все операции, осуществляемые коммерческими банками по доверенности отдельных лиц. Поэтому мы назовем лишь основные функции, которые включают распоряжение наследством, управление собственностью на доверительной основе, выполнение роли опекуна и хранителя имущества, а также выполнение посреднических (агентских) услуг.

Распоряжение наследством

Раздел имущества умерших должен быть осуществлен в соответствии с законом. Некоторые лица оставляют завещания, в которых содержатся пожелания относительно того, что следует

сделать после их смерти, и обычно говорится о судьбе имущества. Другие умирают, не оставив завещания. За исключением случаев, когда речь идет о ничтожных суммах, наследством должен распорядиться исполнитель завещания, действующий в соответствии с указаниями суда. Тот, кто оставляет завещание, указывает в нем исполнителя завещания — нередко траст-отдел коммерческого банка. Тот, кто распоряжается наследством лица, не оставившего завещания, именуется распорядителем и назначается судом; эти обязанности также могут быть возложены на траст-отдел коммерческого банка. Кроме указанных функций, траст-отделы могут выполнять еще две другие обязанности: дополнение завещания и завершение раздела имущества. Первая обязанность возникает в тех случаях, когда в завещании исполнитель не указан, или же назван, но не желает либо не в состоянии по разным причинам выполнить волю покойного. В этих случаях исполнителя завещания назначает суд. Обязанности по завершению раздела имущества появляются, когда исполнитель завещания умирает, отказывается от полномочий или отстраняется от их осуществления до полного раздела имущества.

В Унифицированном кодексе утверждения завещаний, впервые принятом в штате Айдахо в 1971 г., а затем в различных формах и в других штатах, используется термин «личный представитель», а не исполнитель или распорядитель. Этот кодекс явился попыткой упростить сложный процесс распоряжения наследством и унифицировать его варианты в различных штатах. Но пока неясно, насколько эта попытка будет успешной.

Основные обязанности исполнителя завещания заключаются в том, чтобы получить решение суда, собрать и обезопасить активы наследства, уплатить административные расходы и рассчитаться по долгам, уплатить налоги, разделить оставшееся имущество и оказывать личные услуги членам семьи. Так как собственность следует делить в соответствии с законом, завещание должно быть утверждено: то есть необходимо доказать, что это последняя воля покойного. Исполнитель воли получает у суда *завещательное письмо* — официальный документ, который разрешает ему приступить к распоряжению наследством. Выявление активов наследства может оказаться кропотливым и трудоемким делом. Следует выявить банковские счета, уладить расчеты с брокерами, вскрыть сейфы и извлечь их содержимое, собрать страховые свидетельства и предъявить их к оплате, если страховая сумма должна быть добавлена к наследству. Если существенную часть наследства образуют недвижимость, урожай на корню или скот, все это необходимо инвентаризовать и позаботиться о его сохранности. Возможно, потребуются контроль и продолжение деловых операций, опись мебели и фамильных вещей и принятие мер к их сохранности.

Обеспечение сохранности активов наследства может оказаться задачей исключительной трудности. Необходимо произвести их оценку лицами, сведущими в этом деле; если имеются скоропортя-

щиеся товары, о них следует позаботиться и их надо сбыть с минимальными потерями. Если необходимо продать предприятие, важно выбрать удачный момент для продажи, чтобы получить приемлемую цену; сказанное относится и к продаже ценных бумаг. Недвижимое имущество следует застраховать, сдать внаем и обезопасить так, чтобы оно сохранило свою ценность. Исполнитель обязан уплатить все долги, налоги и административные расходы, связанные с наследством, похоронные и судебные издержки, комиссионные вознаграждения оценщика и адвоката. Обеспечение сохранности активов направлено, разумеется, на сохранение ценности наследства.

Следующий шаг — раздел активов. Если человек умер, не оставив завещания, раздел следует произвести в соответствии с законом: это означает, что определенная доля активов должна быть передана здравствующей супруге, детям, внукам и т. д. Когда имеется завещание, его необходимо выполнить, если оно не противоречит законам о разделе имущества. Кроме того, исполнитель или администратор должны оказывать семье покойного различного рода личные услуги. В их обязанности может входить организация похорон. Во многих случаях семье могут в срочном порядке потребоваться наличные средства. Очевидно, что обязанности исполнителя завещания требуют особого умения и такта.

Управление персональными трастами

Одна из наиболее важных функций, выполняемых траст-отделами коммерческих банков, — управление персональными трастами. Эти операции возникают в результате соглашения между доверителем и доверенным лицом и связаны с передачей имущества доверенному лицу, которое далее владеет имуществом и распоряжается им в интересах доверителя или бенефициара. Оформить доверенность можно различными методами, и один из них — составить завещание. Для этого доверенному лицу поручается распоряжаться имуществом и распределять доход с него между назначенными бенефициарами; обычно это именуют *завещательным трастом* (*testamentary trust*). Трастовые отношения могут возникнуть и как *прижизненный траст*. В этом случае доверитель заключает соглашение с траст-отделом коммерческого банка и передает ему определенное имущество — траст,— а банк хранит его, инвестирует, распоряжается доходом и основной суммой в соответствии с соглашением. В определенных случаях доверитель сохраняет известный контроль над трастом, и обычно он вправе расторгнуть соглашение или изменить его условия. Но в ряде случаев соглашение нельзя аннулировать, и доверитель лишается права контроля. В этом случае речь идет, по сути дела, о даре. На такие ситуации распространяется законодательство о налогах с дарственного имущества.

Для возникновения персонального траста, будь то в форме завещаний или прижизненных соглашений, существует много причин.

Эти отношения позволяют владельцу имущества обеспечить желательное распоряжение им и распределение дохода от собственности на много лет после смерти. Траст освобождает бенефициара, например одного престарелого супруга, от бремени и ответственности, связанных с имуществом, и в то же время позволяет пользоваться вытекающими из него благами. Бенефициарами могут быть дети, неспособные позаботиться об активах. Возможно, бенефициар — «мот» и доверитель полагает, что если бенефициар получит сразу крупную сумму, то он быстро промотает ее и будет жить в бедности. В некоторых случаях бенефициар может быть несведущим или недееспособным в других отношениях.

Учреждению траста могут способствовать иные моменты. Активы, которые служат объектом прижизненного траста, как правило, не подлежат утверждению судом после смерти доверителя. Если траст прекращается со смертью, то соответствующие активы делятся по условиям траста. При этом отпадает необходимость в утверждении судом, на которое иногда уходит до 4—5 лет после смерти, и в уплате издержек, связанных с утверждением. А так как прижизненный траст представляет собой частную договоренность между доверителем и доверенным лицом, характер и масштабы соответствующих активов не оглашаются. Утверждение завещания сопряжено, однако, с гласностью, и все активы, которые подлежат утверждению, становятся известными широкой публике. Поэтому тайна, обеспечиваемая трастом, может представлять ценность для многих семей.

До Закона о реформе налогообложения 1976 г. существовали бесспорные налоговые преимущества для состоятельных лиц, учреждавших трасты, согласно которым после смерти доверителя активами управляли в интересах, скажем, здравствующей супруги. После ее смерти активы могли достаться детям. Здравствующий супруг не наследовал собственность, поэтому после смерти второго супруга налог на наследство не платили, как в том случае, когда супруг вступает во владение имуществом после смерти первого супруга. Названный закон не отменил всех налоговых льгот для таких трастов, но усложнил процесс планирования передачи наследства и принятия решения об использовании трастовых отношений. Одна из важных функций соответствующих сотрудников банков — помощь частным лицам в планировании передачи наследства.

Опекунство и обеспечение сохранности имущества

В большинстве штатов несовершеннолетние считаются неправоспособными в части управления и владения имуществом. Когда несовершеннолетний наследует собственность, назначается опекун, который распоряжается ею в интересах несовершеннолетнего; часто эту обязанность возлагают на траст-отдел коммерческого банка. Имеется два вида опекунства — опекун собственности и

опекун индивида. В большинстве штатов траст-отделы выступают лишь в роли опекунов собственности. Как вытекает из определения, при сохранении имущества преследуется цель не допустить его расточения. Необходимость в этом возникает в тех случаях, когда владелец собственности становится физически неспособным управлять имуществом. Опеку и функцию сохранения учреждает суд и доверенное лицо обязано осуществлять эти функции под наблюдением суда. Траст-отделы выполняют указанные функции, но последние не играют заметной роли в их деятельности.

Выполнение агентских функций

Траст-отделы выполняют для отдельных лиц функции агента, наиболее важными из которых являются сохранение активов, управление собственностью и юридическое обслуживание. Эти отношения существенным образом отличаются от трастовых. Во втором случае собственность передается доверенному лицу, при выполнении функций агента право собственности, как правило, сохраняется за владельцем. Такие отношения возникают, когда лицо, на языке закона именуемое *принципалом,* уполномочило другое, именуемое агентом, действовать от своего имени. Представительство осуществляется на договорных началах, и, прежде чем выступать в этом качестве, траст-отдел коммерческого банка требует заключения агентского соглашения между сторонами либо письменных указаний принципала. Представительство чаще всего не детализовано так тщательно, как трастовые отношения, и может быть прекращено с меньшими формальностями.

Одна из форм агентских функций — сохранение активов (*custodianship*). При этом траст-отдел принимает на хранение и под контроль определенные активы. Например, траст-отдел принимает на хранение ценные бумаги, получает доходы и извещает клиента о всех поступлениях. Кроме того, можно предусмотреть погашение траст-отделом облигаций с истекшими сроками, получение денег по закладным, обмен ценных бумаг и даже покупку, продажу, получение и доставку ценных бумаг.

Продолжение функции хранения — управление активами на правах представителя. Траст-отдел обладает правом не только хранить ценные бумаги и получать по ним доход, но и осуществлять инвестиционные или коммерческие операции доверителя. Траст-отделу можно поручить оплату различных счетов доверителя, покупку и продажу ценных бумаг, оплату налогов, возобновление страховых полисов, получение дохода из всех источников и осуществление прав, вытекающих из владения акциями. Было бы трудно перечислить все услуги, которые может оказывать агент-управляющий, так как они выполняются «по заказу» и могут носить всеобъемлющий характер, если это желательно. Согласно договору об управлении активами, траст-отдел может распоряжаться инвестиционным портфелем данного клиента, в то время как тот весь год проводит на Ривьере.

Поверенный — это лицо, которому принципал предоставил право осуществлять от его имени определенные юридические действия. Поверенные — это агенты принципала, которые нередко совмещают юридические функции с хранением имущества и управлением им. Эти отношения возникают, когда на траст-отдел оформляется доверенность. Траст-отделы обычно получают и предпочитают специальные, а не общие права, включая право выписывать чеки, индоссировать векселя, чеки и другие документы, требующие индоссамента, получать ссуды, передавать акции и облигации, заключать договоры. Иногда траст-отдел, выступающий в качестве опекуна и управляющего, назначается также поверенным.

ТРАСТОВЫЕ УСЛУГИ, ОКАЗЫВАЕМЫЕ ФИРМАМ

Подобно тому как траст-отделы коммерческих банков оказывают соответствующие услуги отдельным лицам, они выполняют их и для фирм. Основными услугами такого рода являются распоряжения активами, агентские операции и ликвидация предприятий. Деловые фирмы прибегают к услугам коммерческих банков по ряду причин. Главная из них — опыт, приобретенный траст-отделами. Некоторые крупные корпорации располагают квалифицированными сотрудниками, которые, очевидно, могли бы выполнять соответствующие функции, но это было бы нерациональным использованием рабочей силы, поэтому корпорации обращаются за услугами в траст-отдел своего банка. В ряде случаев к этим услугам прибегают потому, что наличие корпоративного доверенного лица предусмотрено законом.

Большинство трастовых услуг корпорациям сводятся к следующим операциям: управление пенсионными фондами; участие в прибыли; вознаграждение акциями; выпуск облигаций; образование фондов погашения задолженности; выпуск облигаций, обеспеченных ценными бумагами, которые хранятся на условиях траста. Во многих фирмах разработаны системы пенсионного обеспечения, участия в прибылях и вознаграждения акциями, преследующие цель обеспечить работников в старости и при уходе на пенсию, стимулировать более высокую производительность, снизить текучесть кадров, обеспечить работников на случай нетрудоспособности, а также позволить им участвовать в управлении фирмой. Это также способ увеличить выплаты работникам, поскольку они не платят налоги с суммы взносов предпринимателей в соответствующие фонды до тех пор, пока суммы не выплачены работнику; но в это время работник, возможно, будет получать уже меньший доход.

Различные системы, задуманные в интересах работников, могут принимать разные формы, но обычно траст-отдел коммерческого банка, осуществляющий операции этого типа, инвестирует

образующиеся фонды, учитывая суммы, причитающиеся каждому работнику, и выплачивает им деньги в соответствии с траст-соглашением. Если предусмотрено страхование, траст-отдел покупает индивидуальные страховые полисы для каждого сотрудника за счет взносов нанимателя.

Системы вознаграждения работников не ограничены, разумеется, сферой частных корпораций; распоряжение аналогичными государственными фондами — городов, округов, штатов, пожарных и полицейских управлений, а также других государственных учреждений — образует важную часть трастовых операций. Из общей суммы траст-активов на конец 1977 г.— 503 млрд. долл.— почти 232 млрд. долл. приходилось на счета фондов выплат и пособий рабочим и служащим. Конкуренция в области хранения и инвестирования крупных частных и государственных траст-фондов (а эти функции нередко разделены) носит острый характер. В этой конкуренции участвуют траст-отделы коммерческих банков, инвестиционные филиалы банковских холдинг-компаний, консультационные фирмы по вопросам инвестирования и страховые компании. Важную роль в этой конкуренции играют многие факторы, но первостепенное значение придают политике инвестирования и опыту инвестиционной деятельности. Если банковскому траст-отделу не поручается инвестирование, он может тем не менее осуществлять все другие трастовые операции. В ряде случаев траст-отдел может выполнять трастовые функции для крупного пенсионного фонда, в то время как инвестиционные операции ведут несколько других учреждений.

Трастовые операции коммерческих банков иногда совмещаются с функциями, связанными с выпуском облигаций (*trustee under indenture*). Когда корпорации привлекают средства на длительные периоды, это, как правило, сопровождается выпуском облигаций и других ценных бумаг. Если, как обычно, такие ценные бумаги обеспечены, возникает вопрос о том, кто будет держателем залога. По условиям договора о доверенности, имеющего целью оградить интересы как держателей облигаций, так и корпорации-эмитента, это естественная функция траст-отдела. Доверенный по договору обычно имеет право собственности на активы, на которые наложен арест, действует от имени держателей облигаций и вправе запретить выкуп заложенного имущества, если эмитент не выплатил долг и проценты. В рамках трастовых отношений по контракту осуществляются многие функции, в том числе: передача собственности на ценные бумаги; уплата процентов и погашение долгов; освобождение заложенного имущества; распоряжение фондом погашения, образованным для выкупа облигаций; ведение учета и составление отчетов для держателей облигаций, корпорации-эмитента, регулирующих органов и фондовой биржи. Если ценные бумаги выпущены под залог других бумаг, хранящихся на основе траста, соответствующий отдел банка имеет право собственности на акции и облигации, которые служат залогом. В ряде случаев банк может выпускать траст-сертификаты

(*equipment trust certificates*), т. е. обязательства, обеспеченные оборудованием, например железнодорожными вагонами и локомотивами. Право собственности на оборудование передается траст-отделу, а железная дорога вносит арендную плату за пользование оборудованием в банк, который в свою очередь производит платежи владельцам сертификатов. Закон о договорных трастах 1939 г. предоставил Комиссии по ценным бумагам и биржам право одобрять или запрещать траст-соглашения с корпорациями (кроме железных дорог и благотворительных учреждений), предусматривающие выпуск долговых обязательств с целью продажи на открытом рынке на сумму более 1 млн. долл. Принятие этого закона весьма способствовало увеличению масштабов операций траст-отделов коммерческих банков.

Траст-отделы выполняют для деловых фирм ряд посреднических функций. Они выступают в качестве агента по передаче права собственности на акции корпораций. Схожи с указанной функцией операции агента по обмену, при которых банк получает одни ценные бумаги, а выдает другие в соответствии с имевшейся договоренностью. Обмен может быть связан с дроблением акций, конверсией акций, объединением двух или большего числа фирм или размещением ценных бумаг в связи с реорганизацией. В качестве регистратора акций траст-отделы отвечают за то, чтобы не была превышена сумма, разрешенная к выпуску. А так как траст-отделы не могут выступать одновременно в роли агента по передаче права собственности и регистратора акций, котирующихся на нью-йоркской фондовой бирже, контроль над акциями, выпущенными корпорацией, осуществляется независимым органом. Корпорации с многочисленными акционерами не очень-то заинтересованы в осуществлении выплаты дивидендов по своим акциям, так как это сопряжено с большим объемом периодически возникающей работы; поэтому они обращаются к траст-отделу коммерческого банка, который и действует в качестве агента по выплате дивидендов. При наступлении срока платежа корпорация перечисляет деньги траст-отделу, который выписывает чеки и направляет их по почте каждому акционеру. Траст-отделы выполняют для корпораций и другие виды агентских поручений, например выкуп привилегированных акций и подписных сертификатов.

ТРАСТОВЫЕ УСЛУГИ БЛАГОТВОРИТЕЛЬНЫМ И ПРОЧИМ УЧРЕЖДЕНИЯМ

Траст-отделы коммерческих банков оказывают услуги не только частным лицам и фирмам. Они могут выступать в качестве доверенных лиц общинных трастов, фонды которых образуются за счет имущества, подаренного и завещанного гражданами общины. Эти трасты создаются для таких целей, как поощрение научных исследований, помощь учебным и благотворительным заведениям, помощь больным, престарелым и нуждающимся, возращение к

нормальной жизни жертв алкоголя и наркотиков, исправление правонарушителей, устройство общественных мест отдыха и улучшение условий труда. Группы граждан учреждают трасты для выплаты стипендий студентам. Многие учебные заведения США черпают часть своих доходов из средств трастов, учрежденных для этой цели богатыми людьми. Сказанное справедливо в отношении многих госпиталей, культурных центров, детских приютов и домов престарелых в США.

Траст-отделы коммерческих банков выполняют также поручения других учреждений. Они выступают как представители дарственных фондов и таким образом становятся управляющими соответствующим имуществом. Иногда траст-отделы являются представителями муниципальных органов власти и штатов, выступая в роли посредника в платежах по выпускам облигаций, а иногда удостоверяя своей подписью облигации. В качестве платежного агента траст-отделы в состоянии также следить за правильностью суммы выпуска. А так как роль посредника по платежам влечет за собой относительно крупные депозиты, этот вид услуг весьма привлекателен для траст-отделов коммерческих банков.

ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ТРАСТ-ОТДЕЛОВ

Осуществление трастовых операций сопряжено со значительной ответственностью. Основные права и обязанности траст-отделов по отношению к доверителям определены административным правом, правительственными предписаниями и судебными решениями, принятыми на протяжении многих лет; из-за недостатка места всесторонне рассмотреть этот вопрос не представляется возможным. В одной важной работе по вопросам трастовых операций говорится: «Основные обязанности доверенного лица заключаются в том, чтобы 1) быть лояльным, 2) придерживаться указаний, 3) быть компетентным и 4) быть прилежным»[1]. Применительно к трастовым услугам под лояльностью подразумевается множество вещей. Доверенный должен быть лоялен по отношению к учредителю траста и бенефициару, никогда не должен руководствоваться в своих действиях своекорыстными соображениями. Допустимо разумное комиссионное вознаграждение за предлагаемые услуги, но использование средств траста для личной выгоды абсолютно недопустимо. Трастовые отношения основаны на соглашениях, и доверенное лицо по закону обязано придерживаться соглашения, установленных норм порядочности и делового поведения и защищать соглашение в случае необходимости.

Траст-отдел обязан следовать указаниям и условиям соглашения, завещания, решения суда или договора о представительстве, в соответствии с которым он действует. Он не может взять

[1] Trust Department Services. American Institute of Banking New York, American Bankers Association, 1954, p. 172.

на себя обязанность, а затем решить, что предпочтительней другой образ действий. Сказанное, однако, не означает, что и при возникновении необычных обстоятельств изменения в образе действий недопустимы. Если такие изменения желательны, доверенное лицо должно обратиться в суд и получить необходимое разрешение. При выработке соглашения невозможно предусмотреть все, но следует позаботиться о том, чтобы с непредвиденными обстоятельствами можно было справиться, насколько это в человеческих силах.

Частные лица и фирмы, пользующиеся услугами траст-отделов и судов, рассчитывают на весьма квалифицированную помощь и вправе получить ее. Траст-отделы не могут ссылаться на незнание или забывчивость. От доверенных лиц ждут и требуют постоянного усердия, с тем чтобы были достигнуты цели соглашения о представительстве.

Обязанности доверенных лиц велики, но не следует полагать, будто они выступают в роли гарантов. Они не могут творить чудеса, и от них этого не ждут. Тем не менее они являются гарантами, если убытки возникают из-за их небрежности. Если доверенное лицо забыло положить ценные бумаги в сейф, где они должны храниться, или получить положенные проценты по облигациям, то оно понесет ответственность. Вынося суждения по этим весьма дискуссионным вопросам, суды принимают во внимание все стороны дела. Они не оспаривают добросовестных решений доверенного лица. Если траст-отдел в данный момент вложил разумную долю траста в ценные бумаги, которые предусмотрительные люди считали в тот момент весьма приемлемой инвестицией, а через несколько лет бумаги внезапно утратили былую ценность, доверенное лицо не будет нести ответственность. Но если оно имело свободу действий и знало, наравне с другими, что данная инвестиция неудачна и тем не менее не пыталось от нее избавиться и купить нечто более желательное, его привлекут к ответу.

Цели и политика инвестирования средств трастов

Одна из главных обязанностей доверенного лица в управлении трастом — это, очевидно, правильное инвестирование средств траста. Каждый траст имеет свои особенности, поэтому конкретные цели инвестирования могут быть разными. Для траста на сумму 100 тыс. долл., учрежденного 90-летней вдовой, лучше всего подходит, очевидно, надежный, гарантированный доход, тогда как для 40-летнего бизнесмена, получающего солидный доход от своей деятельности, больше всего, пожалуй, подойдет портфель, состоящий преимущественно из обыкновенных акций различных компаний и обеспечивающий рост капитала. Каков бы ни был характер траста, траст-отдел должен добиваться возможно более высокой отдачи с учетом ограничений, налагаемых на выбор инвестиционных активов. На инвестирование средств траста налагаются мно-

гочисленные ограничения — законом, самим договором, типом траста, а также инвестиционной политикой траст-отдела. В одних соглашениях о трасте могут содержаться конкретные указания, куда следует вкладывать средства. Другие могут содержать пункт о том что инвестиции должны осуществляться в соответствии с законами штата, наконец, в некоторых соглашениях этот вопрос вообще не затрагивается. Зачастую инвестирование осуществляется совместно с учредителем траста, другим доверенным лицом или бенефициаром. В отдельных случаях траст-отдел вообще не уполномочивается делать инвестиции.

На протяжении многих лет доверенные лица руководствовались *законными перечнями,* иначе говоря, перечнями инвестиций, которые разрешалось производить за счет средств трастов законами различных штатов. Но с течением времени стало очевидно, что правительства не обладают монополией на знания и суждения в области инвестирования и что во имя достижения целей многих соглашений о трастах доверенным лицам следует предоставить больше свободы действий. Это побудило почти все штаты к либерализации соответствующих установлений и введению того, что обычно именуют *правилом благоразумного человека.* Названное правило явилось результатом различных судебных решений и было введено либо на основе постановления суда, либо законодательным путем. Правило было удачно определено в знаменитом решении по иску Гарвардского колледжа и Массачусетского госпиталя к Френсис Эмори, принятом в 1830 г., когда Верховный суд штата Массачусетс записал:

Все, чего можно требовать от доверенного лица при инвестировании, это то, что оно должно быть лояльным и благоразумным. Оно должно наблюдать, как предусмотрительные, осторожные и благоразумные люди улаживают свои дела не с целью спекуляции, а при постоянном помещении средств, с учетом вероятного дохода, равно как и вероятной надежности капитала, подлежащего инвестированию.

Обосновывая этот подход, суд определил:

Повсюду к доверенным лицам справедливо относятся с уважением, и для понесших утрату семей и сирот очень важно, чтобы они не имели значительных убытков в результате обесценения имущества или неудачного помещения капитала траста; поэтому доверенные лица при управлении трастом должны проявлять честность, осмотрительность и добросовестность, сообразуясь с существующими обстоятельствами. В противном случае ни один благоразумный человек не стал бы навлекать на себя риск понести убытки, не оправданные ни небрежностью, ни нарушением обещаний с его стороны [1].

Законы, связанные с концепцией «благоразумного человека», приняты на уровне штатов, однако и федеральное правительство вторглось в область норм инвестирования по доверенности, издав Закон об обеспечении пенсионного дохода наемных работников 1974 г. Этот закон относится лишь к управлению частными пенсионными фондами и, следовательно, не влияет на другие трастовые операции; тем не менее он провозглашает критерий

[1] 26 Massachusetts Reports 447.

«благоразумного человека», которого должны придерживаться все траст-отделы при инвестировании активов частных пенсионных фондов. Многие назвали его критерием «благоразумного эксперта», так как он предполагает сравнение одних доверенных лиц с другими. Статья 404 закона гласит, что доверенное лицо обязано проявлять

заботу, умение, благоразумие и старательность в сложившихся обстоятельствах точно так же, как в аналогичной роли и при аналогичных обстоятельствах поступил бы благоразумный человек, преследующий аналогичные цели.

При инвестировании от траст-отделов требуются здравый смысл и старательность с учетом надежности помещения средств доверителей и необходимости получения дохода. Хотя эта концепция выглядит несколько неопределенной, она приобретает более четкие очертания, когда рассматривается вопрос о конкретных инвестициях. Доверенные лица не должны отдавать предпочтение надежности, покупая исключительно краткосрочные ценные бумаги правительства США; им не следует также делать упор на доход и возможную выгоду, помещая все средства в ценные бумаги с большим кредитным риском. Доверенные лица обязаны «балансировать» — они должны прибегать к диверсификации, проявлять благоразумие при инвестировании и последовательно придерживаться целей своих многочисленных соглашений о трасте и представительстве.

Ответственность доверенных лиц

При управлении имуществом по доверенности траст-отделы берут на себя большую ответственность. Когда случаются убытки, суд может потребовать от доверенного лица либо уплаты бенефициару стоимости потерянных активов, включая упущенный доход, либо возмещения причиненного ущерба. Иными словами, бенефициар получает то, что имел бы, если бы доверенное лицо не потерпело фиаско в выполнении своих обязанностей. Основания для возложения ответственности таковы:

Нарушение обязанностей, при которых доверенные лица всегда несут ответственность:

1. Обман: например, неправильное использование основного имущества или дохода в интересах других лиц, а не наследников или бенефициаров. Этот вид нарушения не только влечет за собой возмещение убытков доверенным лицом, но и грозит ему уголовным наказанием
2. Неуплата налогов
3. Отказ от реинвестирования средств траста в течение неоправданно большого периода времени, в результате чего пострадал доход траста.

Небрежность и неисполнение обязанностей включают:

1. Осуществление инвестиций без согласования, что повлекло за собой убытки
2. Отказ от диверсификации инвестиций, предусмотренной договором или законом, если это привело к неоправданным убыткам для траста
3. Небрежность, позволившая представителю или доверенному лицу нарушить условия траста, что обусловило убытки для траста
4. Неполучение арендной платы или других причитающихся платежей, что сократило доход траста

5. Хранение ценных бумаг или других активов в течение неоправданного времени после того, как они оказались непригодными для инвестирования в них доверенной собственности, или слишком продолжительное хранение ценных бумаг, которые были непригодными для инвестирования доверенной собственности при учреждении траста.

МАСШТАБЫ ТРАСТОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Масштабы трастовых операций банков довольно значительны. Сумма траст-активов коммерческих банков с застрахованными депозитами в 1977 г. и ее распределение по видам активов показаны в табл. 18.1. Общая сумма — 503 млрд. долл.— примерно на 33% больше, чем в 1973 г. Крупнейшей разновидностью активов в 1977 г. были трасты, учрежденные в интересах наемных работников, — пенсионные, участия в прибыли, вознаграждения акциями. В последние годы наблюдался быстрый рост этих фондов. Значительная часть активов, указанных в табл. 18.1, представляла собой финансовые ценные бумаги, а примерно 50% — обыкновенные акции.

ОБЩИЕ ТРАСТ-ФОНДЫ

Важным новшеством в управлении мелкими трастами являются общие траст-фонды, образуемые из средств ряда более мелких трастов, каждый из которых приобретает долю в основной сумме и процентах общего траста, пропорциональную вложенной сумме. Участие в общем траст-фонде выражается в единицах. Для трастов-участников выпускаются дополнительные единицы по чистой стоимости активов, определяемой путем деления рыночной стоимости фонда на имеющееся число единиц; в заранее установленные дни участник может изъять свою долю в соответствии с ее чистой стоимостью на эту дату. Траст-отдел не занимается продажей, поэтому, когда доверенная собственность становится частью общего траст-фонда, никакой платы не взимается. Доход общего траст-фонда налогом не облагается; налоги платят с доходов отдельных трастов участников.

Основные проблемы, связанные с управлением мелкими трастами, — это диверсификация инвестиций и издержки управления. Все трасты требуют диверсификации, но при небольших средствах она трудноосуществима. Небольшие трасты могут требовать такого же внимания со стороны траст-отделов, как и крупные, поэтому большое значение приобретают издержки управления. Образование общих траст-фондов и представляет собой форму решения названных проблем. Возникновение значительного числа общих траст-фондов в 30-х и 40-х годах было продиктовано необходимостью повысить эффективность управления небольшими трастами. Однако инструкция 9 Контролера денежного обращения, принятая в 1962 г. и заменившая инструкцию *F* Совета управляющих ФРС

Таблица 18.1

Траст-активы коммерческих банков с застрахованными депозитами и их распределение в 1977 г. (тыс. долл.)

	Трастовые операции				Агентские функции		
	пенсионные и др. фонды	персональные трасты	наследства	итого	пенсионные и др. фонды	все прочие	всего
Облигации правительства США	23 237 140	15 230 009	1 791 369	40 258 519	5 457 538	12 088 675	57 804 733
Облигации штатов и местных органов	120 481	21 300 909	807 287	22 228 677	65 538	9 549 389	31 843 604
Прочие облигации	48 770 207	20 440 469	1 177 255	70 387 933	15 056 547	14 994 153	100 438 628
Обыкновенные акции	104 330 071	95 256 795	5 027 195	204 614 062	12 807 751	35 204 111	252 625 923
Привилегированные акции	952 221	2 101 840	132 282	3 186 341	190 721	907 332	4 284 398
Закладные под недвижимость	2 125 873	2 618 695	350 437	5 095 008	2 075 947	548 848	7 719 803
Недвижимость	2 064 382	9 548 358	2 334 683	13 947 423	139 581	2 082 703	16 169 707
Счета в ссудо-сберегательных ассоциациях	858 687	743 859	258 581	1 861 128	84 413	277 628	2 223 168
Срочные депозиты в данном банке *	1 963 120	2 621 279	945 376	5 529 772	213 330	2 812 324	8 555 430
Срочные депозиты в других банках	3 805 827	1 254 108	279 197	5 339 132	305 762	1 070 065	6 714 959
Вклады до востребования в данном банке	495 404	1 199 955	248 571	1 943 927	31 086	402 021	2 377 033
Вклады до востребования в других банках	19 917	107 420	7 389	134 727	1 519	12 553	148 799
Прочие	6 418 864	3 192 646	600 443	10 211 957	226 456	1 370 267	11 808 682
Итого активы	195 162 201	175 616 340	13 960 057	384 738 608	36 656 192	81 320 082	502 714 881
Число счетов	331 892	885 314	105 684	1 322 890	14 683	143 509	1 481 082
Число банков							4 156
Их общие активы							934 566 096

* Включая 1 183 606 тыс. долл. на открытых счетах исключительно в виде резерва.

Источник. Trust Assets of Insured Commercial Banks—1977, Washington, D. C., 1978.

в качестве основного инструмента регулирования деятельности траст-отделов национальных банков, отменила лимит на долю участия траста в общем траст-фонде. Единственное ограничение на размеры, установленное инструкцией 9, заключается в том, что любой траст не может располагать более чем 10% единиц общего траст-фонда.

Более ранние общие траст-фонды почти все были сбалансированными. Их портфели активов состояли из акций и облигаций в некой относительно постоянной пропорции — скажем, 40% акций ¡1 00% облигаций, — а большинство траст-отделов имело лишь один фонд. Все трасты — участники общего фонда были лишены выбора в части состава активов. С течением времени траст-отделы образовали различные фонды для отдельных видов активов. В настоящее время траст-отдел может иметь два пли более фонда акций, один — с упором на рост, другой — с упором на доход; облагаемый налогом фонд облигаций (или же фонд облигаций и ипотек); фонд муниципальных облигаций, доход с которых облагается федеральным подоходным налогом; фонд денежного рынка, образованный из краткосрочных, весьма ликвидных активов для временного помещения средств, а также ряд фондов еще более узкого назначения. При наличии нескольких общих траст-фондов данный траст может приспособить свои инвестиции к собственным нуждам, вкладывая соответствующую сумму в каждый из фондов.

ОРГАНИЗАЦИЯ ТРАСТ-ОТДЕЛОВ

Работа траст-отделов организуется по-разному, что связано, очевидно, с масштабами и видами осуществляемых операций. Выше уже говорилось о необходимости обособления трастовых услуг от других операций коммерческих банков. В крупных банках, осуществляющих значительный объем таких операций, указанное требование привело к образованию совершенно самостоятельного отдела, который помещается отдельно от других подразделений банка. Однако в небольших банках, где масштабы трастовых операций незначительны, это нерационально или физически невозможно. Во многих небольших банках, осуществляющих трастовые операции, их может вести один служащий, выполняя одновременно и другие функции.

В очень крупных банках, где объемы трастовых операций исчисляются миллионами долларов, организационная структура траст-отдела довольно сложна. В качестве иллюстрации на рис. 18.1 приведена условная организационная схема большого траст-отдела крупного банка. Руководитель отдела отвечает за его успешное и эффективное функционирование; его основная функция — выработка и проведение в жизнь совместно с другими работниками банка и траст-отдела политики в области трастовых операций. Траст-комитет, который призван контролировать и санкционировать многие операции траст-отдела, состоит из руководителя

отдела, а возможно, и исполнительного вице-президента, некоторых сотрудников отдела, например юриста-эксперта по вопросам инвестирования, а также работников отдела кадров.

В нашем условном примере в деятельности траст-отдела выделены шесть групп операций. Отдел персональных трастов занимается управлением наследством, пенсионными и т. п. фондами, опекой и представительством. Отдел трастов корпораций занимается облигациями, передачей и учетом акций и выступает в роли посредника в платежах. Отдел обслуживания оказывает юридическую помощь всем отделам, предоставляет им налоговую и инвестиционную информацию и занимается недвижимостью. Отдел операций и учета отвечает за учет, контроль, картотеки, хранение в сейфах доверительной собственности, а также обслуживает кассовые операции. Отдел развития операций занимается рекламой, личными контактами и планированием — весьма важными операциями, необходимыми для расширения операций и обеспечения прибыльности траст-отдела.

КОМИССИОННОЕ ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ ТРАСТ-ОТДЕЛОВ

За свои услуги траст-отделы коммерческих банков получают комиссионное вознаграждение, которое во многих случаях, особенно при управлении наследством, устанавливается в законодательном порядке либо судебными решениями. Однако комиссионные за агентские операции в большинстве случаев определяются на договорных началах, и это разумно, так как объем работы весьма различен, что затрудняет или даже делает невозможным установление ставок вознаграждения в законодательном порядке. Комиссионное вознаграждение может состоять из ежегодных отчислений от дохода траста, ежегодного взноса с основной суммы и в ряде случаев — взноса с основной суммы по окончании срока действия соглашения о трасте. Комиссионное вознаграждение в регионах США различно, поэтому обобщения весьма затруднительны. Обычно ставки по трастам, учреждаемым частными лицами, колеблются от 0,5 до 0,75% первоначальной суммы в год. За представительство, включающее управление акциями и облигациями, аналогичное персональным трастам, ставки примерно такие же. Если представительство относится к ипотекам, векселям или контрактам, требующим дополнительного контроля и расходов, оплата несколько выше; если в функции траст-отдела входит управление недвижимым имуществом и предприятием, что еще сложнее, вознаграждение еще выше. Вознаграждение исполнителей завещания, разрешенное в большинстве штатов, дифференцировано. Так, в Орегоне вознаграждение равно 7% от первой тысячи долларов стоимости имущества, которым распоряжается исполнитель или администратор, 4% — со следующих 9 тыс. долл., 3% — со следующих 40 тыс. долл. и 2% — от всей суммы, превышающей 50 тыс. долл. Следовательно, за управление имуществом стоимостью

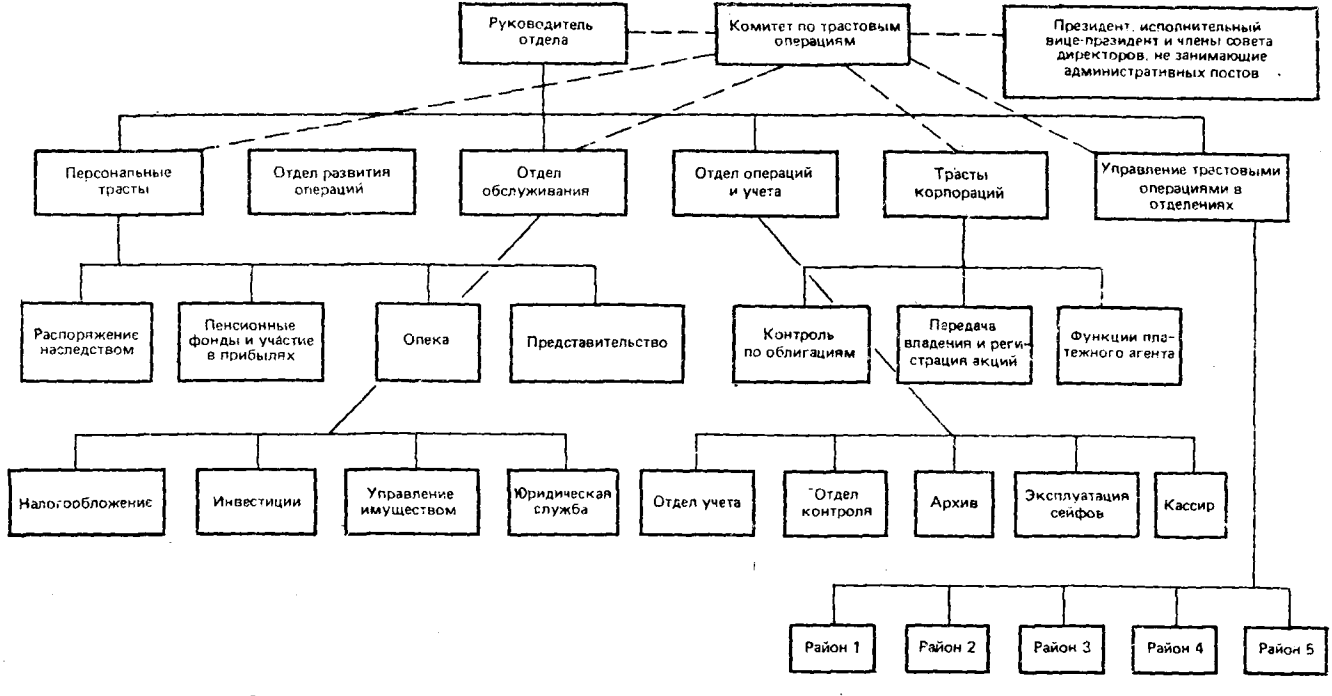


Рис. 18.1. Организационная структура траст-отдела коммерческого банка

50 тыс. долл. исполнитель завещания получает 1630 долл., за 400 тыс. долл.— 8630 долл. и т. д.

В банковских кругах общепризнано, что для прибыльного функционирования траст-отдела необходим значительный объем операций. Это связано с относительно крупными постоянными или накладными расходами, которые несут траст-отделы в виде *оплаты высококвалифицированных работников.* Даже когда траст-отдел осуществляет небольшой объем операций, его репутация должна быть надежной. Ответственность, связанная с оказанием трастовых услуг, слишком велика, чтобы их можно было поручать неквалифицированным работникам. Эти услуги носят весьма личный характер, поэтому стоимость содержания траст-отдела тесно коррелирует с издержками на рабочую силу. Некоторые банки имеют способных работников, но неиспользованные возможности; они решили функционировать на указанной основе в расчете на такой объем доверительных операций, который оправдает расходы. Банки сознают, что они должны доказать свою способность предоставлять трастовые услуги до того, как увеличатся масштабы соответствующих операций. Как правило, услуги корпорациям более прибыльны, нежели услуги частным лицам, поскольку в первом случае хорошие знания в области инвестирования, налогообложения, законодательства и т. д. используются на более постоянной основе. Некоторым банкам траст-отделы, возможно, приносят убытки, но они считают, что без траст-отдела их услуги будут неполными; в ряде случаев об этих убытках, вероятно, и не знают из-за неудовлетворительной постановки учета затрат. По мере расширения трастовых операций, а многое указывает на развитие именно в этом направлении, все большее число банков будет приходить к выводу, что эти услуги представляют собой желательную и прибыльную часть операций.

ПРОБЛЕМА СТОЛКНОВЕНИЯ ИНТЕРЕСОВ

В связи со значительным разнообразием трастовых услуг, большим числом клиентов и различиями в целях, а также с важностью информации, к которой получают доступ траст-отделы, нередко возникает проблема столкновения интересов. Эта проблема может также возникнуть в связи с тем, что траст-отдел, как и другие подразделения банка, стремится функционировать прибыльно.

Многие траст-отделы получают прибыль лишь потому, что имеют доход от других подразделений банка за депозитные остатки трастовых счетов. Эти депозиты ничего не дают лицам, учредившим траст, но могут быть использованы в качестве фондов другими подразделениями банка. Порой задаются вопросом, не превышают ли иногда такие остатки действительную потребность, связанную с эффективным управлением доверенной собственностью.

Имея в виду возможность столкновения интересов, комиссия Ханта внесла ряд предложений [1]. Она рекомендовала принять правила, которые ограничили бы доступ инвестиционных работников траст-отделов к кредитной информации других отделов в банках с общими активами более 200 млн. долл. Эта рекомендация основана на убеждении, что доступ к такой информации может дать инвесторам траст-отделов неоправданное преимущество перед другими инвесторами. В небольших банках доступ к кредитной информации, по всей видимости, не дает таких преимуществ, так как эти банки редко предоставляют кредиты крупным корпорациям с большим числом акционеров. Это интересная рекомендация, так как при ее последовательном осуществлении будет ограничен свободный поток информации, что может иметь важное значение для эффективного функционирования банков. Тем не менее в октябре 1977 г. Контролер денежного обращения предложил принять закон, который наглухо закрыл бы траст-отделам национальных банков доступ к внутренней информации при принятии инвестиционных решений.

Еще одно важное предложение комиссии Ханта заключается в следующем: необходимо принять правила, которые гарантировали бы, что брокерская комиссия, связанная с трастовыми операциями, не будет использоваться для привлечения депозитов или ссуд брокерских фирм в коммерческие подразделения банка. В прошлом банки распределяли операции с ценными бумагами траст-отделов между брокерскими фирмами в зависимости от прочих операций, осуществляемых ими с коммерческим подразделением банка.

В последнее время высказывались опасения в связи с концентрацией доверительных активов. Делались упреки в том, что банковские траст-отделы при желании способны фактически контролировать многие крупные корпорации, благодаря наличию у них в доверительном управлении акций, дающих право голоса. Об обоснованности этих упреков можно спорить, так как, чтобы прийти к подобным выводам, необходимо ответить на два принципиальных вопроса. Первый — какое количество акций необходимо, чтобы осуществлять контроль, второй — если контроль возможен, существует ли он? Проблема количества акций, необходимых для контроля, волнует исследователей на протяжении многих лет. В одном из ранних исследований по вопросу экономической власти в корпорациях признавалось, что доля акций, необходимая для контроля над компанией, колеблется в широких пределах, но в качестве критерия была произвольно определена доля в 20% [2]. В другом исследовании эта доля уменьшена до 10% [3], а в отчете

---

[1] См. The Report of the President's Commission on Financial Structure and Regulation. Washington, D. C., Government Printing Office, December 1971, p. 101—102.

[2] См.: A. A. Berle and Gardner C. Means. The Modern Corporation and Private Property. New York, Macmillan Co., 1932, p. 93.

[3] См.: R. J. Larner. Ownership and Control in the 200 Largest Non-financial Corporations. — *American Economic Review*, September 1966, p. 779.

Комиссии по вопросам банковского дела и денежного обращения палаты представителей конгресса США использована цифра 5% [1]. Разумеется, по мере снижения этого показателя упреки выглядят все более обоснованными. 5%-ный критерий контроля, принятый сотрудниками названной комиссии, не был научно обоснован или подтвержден фактическими данными. Подкомиссия пришла к этому показателю при утверждении темы исследования до того, как оно было проведено. На этом основании комиссия конгресса определила, что траст-отделы одного или нескольких банков владеют не менее чем 5% акций 29% крупнейших корпораций США. Однако, хотя, возможно, дело так и обстоит, это не доказывает факта контроля, поскольку не учитывает, обладают ли траст-отделы банков правом голоса по соответствующим акциям. Хотя траст-отделы распоряжаются акциями, из этого не следует, что исключительно они обладают правом голоса по соответствующим акциям. Во-первых, им, возможно, не разрешено голосовать. Во-вторых, они могут иметь разрешение голосовать лишь с согласия другого доверенного лица или после консультаций с бенефициаром-владельцем. Наконец, у них могут быть акции, не дающие права голоса. Точных данных о числе акций, по которым банки располагают исключительным правом голоса, не имеется, но, по некоторым оценкам работников траст-отделов, их доля составляет от 37 до 50% всех акций, находящихся в доверительном управлении [2]. Если эти оценки верны, масштабы контроля, разумеется, более скромны. Несмотря на отсутствие данных о контроле, комиссия Ханта рекомендовала, чтобы доверенные лица корпораций ежегодно отчитывались перед соответствующими регулирующими органами о доверенной собственности. При этом, очевидно, исходили из того, что такая отчетность вскроет потенциальное влияние траст-отдела и тем самым предупредит злоупотребления.

Столкновения интересов могут возникнуть также в связи с предпочтением, оказываемым некоторым трастам при инвестировании средств; приобретением активов, например закладных, у других подразделений банка для доверительного управления и взаимоотношениями с брокерами по операциям с ценными бумагами [3].

ЛИТЕРАТУРА

Green, Donald S., and Mary Schuelke. The Trust Activities of the Banking Industry. Chicago, Association of Reserve City Bankers, 1975.

Kennedy, Joseph C., and Roberti Landau. Corporate Trust Administration and Management, 2nd ed. New York, New York University Press, 1975.

[1] См. Commercial Banks and Their Trust Activities: Emerging Influence on the American Economy. U. S. Congress, House, Subcommittee on Domestic Finance, Committee on Banking and Currency, vol. I and II, 90th Congress 2d sess., 1968.

[2] См.: James S. Byrne. Concentration Begets Investigation into Institutions. Bank Trust Departments. — *American Banker*, July 28, 1970.

[3] См: Edward S. Herman. Conflicts of Interest: Commercial Bank Trust Departments. New York, The Twentieth Century Fund, 1975.

Kennedy, Walter, and Philip F. Searle. The Management of a Trust Department, Boston, Bankers Publishing Co., 1976.
Mace, Myles L., and Charles T. Stewart. Standards of Care for Trustees. — *Harvard Business Review*, January-February 1976, p. 14—16.
Stephenson, Gilbert Thomas. Estates and Trust, 2d ed. New York, Appleton — Century — Crofts, Inc., 1965.
Trust and Estates. Monthly, all issues.
Trust Functions and Services. American Institute of Banking, American Bankers Association, New York, 1971.
United States Comptroller of the Currency. Regulation 9. Fiduciary Powers of National Banks; Collective Investment Funds; Disclosure of Trust Department Assets, as amended April 25, 1975, Washington, D. C., U. S. Government Printing Office.

Глава 19

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ОПЕРАЦИИ БАНКОВ США

Кроме обычных операций коммерческих банков внутри страны, которые мы рассматривали в предыдущих главах, многие банки предоставляют услуги за ее пределами. В последние годы международные операции коммерческих банков росли исключительно быстрыми темпами, но по своим масштабам они уступают операциям внутри США. Рост международных операций происходил как с точки зрения видов и объема банковских услуг, так и в отношении числа банков, оказывающих эти услуги. Вообще говоря, международные операции включают все услуги, на которые существует спрос со стороны клиентов, участвующих в международной торговле, инвестиционной деятельности и туризме; в сущности, они представляют собой развитие услуг, оказываемых внутри страны.

При оказании банковских услуг за границей перед банками открывается несколько возможностей. Они могут иметь *международный отдел,* который специализируется исключительно на осуществлении внешних услуг и расчетов. Банк с таким отделом имеет несколько банков-корреспондентов, расположенных в стратегически важных пунктах за пределами США и оказывающих различные услуги. Банки могут располагать в других странах отделениями и/или филиалами. При такой структуре можно предоставлять более широкий круг услуг. Хотя операции за рубежом способен осуществлять и банк, имеющий международный отдел, банк с заграничными отделениями обладает большей гибкостью и скорее в состоянии предоставлять индивидуализированные услуги. Так, структура, основанная на отделениях и/или филиалах, в большей мере приспособлена для приема и обслуживания вкладов (причем значительную часть в валюте соответствующей страны) иностранных подданных и американцев за границей. Кроме того, банк, имеющий зарубежные филиалы, лучше приспособлен для предоставления ссуд предприятиям, правительствам и гражданам других стран и осуществления инвестиций в этих странах.

Наконец, возможна организация *представительства* за рубежом, которое дает консультации по финансовым вопросам и оказывает помощь клиентам при получении ссуд и помещении вкладов в банках, расположенных в США. Представительство не принимает вклады и не предоставляет ссуды в других странах. Его создание может быть обусловлено тем, что соответствующая страна не дала разрешения на открытие филиала или же банк еще не ре-

шился на его организацию, в частности из-за недостаточного объема операций. Иными словами, это может служить промежуточным этапом.

РАЗВИТИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ ОПЕРАЦИЙ

Международные операции банков США получили развитие лишь в последнее время. На протяжении многих лет в кредитовании международной торговли доминирующие позиции занимали европейские банки. С XII до середины XVI в. в области международных финансов главенствующую роль играли итальянские банки. Затем важное значение приобрели бельгийские и голландские банки, а вскоре после образования Английского банка международным финансовым центром стала Великобритания, которая сохраняла эту роль до второй мировой войны. Банки США медленно проникали в сферу кредитования международной торговли преимущественно из-за нехватки капитала и большой потребности в финансировании внутри страны. К тому же большое значение имело то, что европейские банкирские дома раньше занялись соответствующими операциями. Наконец, существовавший ранее запрет на создание национальными банками США зарубежных филиалов и на проведение операций по акцепту переводных векселей мешал значительной части банков участвовать в кредитовании международной торговли. Хотя банки, действующие на основе чартера штата, и неакционерные банки штатов были вправе заниматься внешними операциями, их объем до первой мировой войны был незначителен.

С принятием Федерального резервного акта 1913 г. американские банки получили возможность осуществлять международные операции. Членам ФРС было разрешено акцептовать переводные векселя, возникающие из операций внешней торговли. Кроме того, банки с капиталом в 1 млн долл. и более получили разрешение создавать заграничные отделения. Хотя эти моменты имели важное значение, международные операции росли медленно. Объем акцептованных документов не возрос сколько-нибудь существенно, а в течение трех лет с момента принятия Федерального резервного акта заграничные отделения открыл лишь один национальный банк. С целью стимулирования роста внешних финансовых операций в 1916 г. была принята поправка к Федеральному резервному акту, по которой национальным банкам было разрешено вкладывать средства в корпорации, осуществляющие преимущественно международные банковские операции. Этим корпорациям предлагалось заключать соглашения с Советом управляющих ФРС относительно типа и характера операций, отсюда их наименование — *договорные корпорации*. Однако Федеральный резервный акт не предусматривал выдачу таким корпорациям федерального чартера, а это не способствовало увеличению числа международных банковских учреждений указанного типа.

Закон Эджа

Дополнительным стимулом для расширения внешних банковских операций послужил принятый конгрессом США в 1919 г. Закон Эджа, которым Совет управляющих ФРС был уполномочен выдавать разрешения корпорациям на право ведения внешних операций и операций за рубежом. Согласно этому закону разрешалось создавать корпорации двух типов: банковские и финансовые. Банковским корпорациям было разрешено принимать от иностранцев вклады до востребования и срочные и приобретать акции иностранных банковских корпораций. Финансовым корпорациям разрешалось вкладывать средства в небанковские корпорации в других странах, но не разрешалось принимать вклады. Корпорации обоих типов имели право покупать и продавать иностранную валюту, принимать чеки, тратты и другие векселя, банковские акцепты, облигации и другие ценные бумаги для инкассирования за границей, а также покупать и продавать ценные бумаги для зарубежных клиентов.

Такой подход к международным банковским операциям был чреват путаницей, и его логика была сомнительной. Наконец, в 1963 г. финансовые и банковские корпорации получили право осуществлять все функции в одной корпорации. Деятельность таких корпораций, организованных согласно исправленному пункту 25(а) Федерального резервного акта, регулируется инструкцией *К* Совета управляющих ФРС. Если у такой корпорации общая сумма вкладов до востребования и акцептованных обязательств превышает ее капитал и резервы, то считается, что она «осуществляет банковские операции» и подпадает под правило, согласно которому ссуды и инвестиции одного лица или одной организации не должны превышать 10% капитала и резервов. В противном случае корпорация считается инвестиционной, и она может ссужать или инвестировать до 50% своего капитала и резервов одному лицу или одной организации.

С 1963 г. число корпораций, созданных в соответствии с Законом Эджа, существенно возросло. В 60-х годах несколько банков, расположенных вне штата Нью-Йорк, организовали компании-филиалы и разместили их в городе Нью-Йорке. В 70-х годах наблюдалась тенденция к созданию подобных филиалов в других регионах США. К середине 1977 г. функционировало 113 корпораций Эджа, причем банки из других штатов создали филиалы в Нью-Йорке, Лос-Анджелесе, Майами, Хьюстоне, Чикаго, Сан-Франциско, Новом Орлеане, Уилмингтоне и Норфолке[1]. Филиалы были созданы именно в перечисленных городах ввиду увеличения спроса на различные финансовые услуги, связанные с кредитованием внешней торговли. Хотя эти корпорации ограничены в своей

[1] См.: Donald E. Baer. Expansion of Miami Edge Act Corporations, Federal Reserve Bank of Atlanta. — *Economic Review*, September/October 1977, p. 112—117.

деятельности финансированием внешней торговли и инвестиций за рубежом, они позволяют обойти существующие в США запреты на межштатные банковские операции. Корпорация, созданная в соответствии с Законом Эджа, может во многих отношениях функционировать как отделение и позволяет банку из другого штата непосредственно конкурировать с банками, расположенными в перечисленных городах, в области международных операций, спрос на которые имеется в этих городах.

Внешняя экспансия

В настоящее время банки США располагают сетью заграничных банковских учреждений во всем капиталистическом мире. Примерно 150 банков США имеют международный отдел. Число зарубежных банков-корреспондентов, связанных с банками США в предоставлении международных банковских услуг, колеблется, но оно измеряется тысячами. Отделения американских банков разбросаны по всему миру. Почти 45% всех заграничных отделений расположено в странах Латинской Америки и бассейна Карибского моря. Более трети всех активов заграничных отделений приходится на отделения в Соединенном Королевстве и почти четверть — на отделения, расположенные на Багамских и Каймановых островах. Клиенты заграничных отделений географически разбросаны еще больше, чем сами отделения (см. табл. 19.1), но почти половина всех активов заграничных отделений — это обязательства европейских клиентов, почти 1/5 — клиентов из стран Латинской Америки и Карибского бассейна, остальная часть — клиентов прочих регионов.

Таблица 19.1

Активы заграничных отделений банков — членов ФРС в 1977 г.

	Число отделений	Активы (млрд. долл.)
Соединенное Королевство и Ирландия	61	82,7
Континентальная Европа	110	32,5
Багамские и Каймановы острова	132	64,5
Латинская Америка	199	8,7
Дальний Восток	138	29,1
Ближний Восток и Африка	42	6,8
Заграничные и подопечные территории. США	48	3,5
Всего	730	227,9

Источник. Federal Reserve Bank of Chicago— International Letter, July 7, 1978.

Кроме создания заграничных отделений, используются и другие методы. Одни американские банки владеют акциями иностранных банков, другие предоставляют услуги по соглашению с местными банками. Так, «Банк оф Америка» имеет соглашения с «Банк нась-

ональ де Пари» — крупнейшим французским банком; с «Банка национале дель Лаворо» — крупнейшим итальянским банком; с «Барклейз бэнк» — крупнейшим банком Великобритании; «Дрезднер банк» (ФРГ) «Банк де Брюссель» (Бельгия), «Альгемене банк Недерланд» (Нидерланды); по этим соглашениям создала новая банковская организация, известная как «Сосьете финансьер эропьен». Другим примером организации такого рода может служить «Интернэшнл коммершл бэнк», принадлежащий «Ирвинг траст оф Нью-Йорк», «Ферст нэшнл бэнк оф Чикаго», «Коммерцбанк, А. Г.» (Дюссельдорф), «Нэшнл Вестминстер бэнк лимитед» (Лондон), «Гонконг энд Шанхай бэнкинг корпорейшн» (Гонконг).

В последние годы экспансия американских банков происходила большей частью путем приобретения ими дочерних компаний, создания совместных консорциумов и на основе различных соглашений, а не путем организации отделений. Это объясняется несколькими причинами. Во-первых, другие страны, как правило, охотнее соглашаются с присутствием американских банков, если оно принимает форму сотрудничества с гражданами данной страны. Частично это диктуется националистическими соображениями; кроме того, местные банкиры в этом случае могут быть настроены менее критически, чем в отношении отделения американского банка. Многие страны не разрешают американским банкам свободно открывать отделения. Обычно они идут на это только в тех случаях, если подобное предприятие полезно для экономического развития данной страны.

То или иное государство положительно относится к открытию отделения, если со страной, где расположена главная контора, заключено ответное соглашение об открытии банковских отделений, а некоторые американские штаты неохотно соглашаются на открытие отделений банков других стран. В 1961 г. Нью-Йорк ослабил некоторые ограничения на создание отделений заграничных банков после того, как Бразилия, Венесуэла, Филиппины и Япония пригрозили ограничениями в отношении банков США. Калифорния также смягчила в 1964 г. банковское законодательство относительно заграничных банков, но создание отделений заграничных банков здесь все еще не разрешено. Во многих случаях открытие отделения или создание нового филиала за пределами страны — дорогостоящее и трудоемкое дело. Для этого необходимо выделить средства на здание и оборудование, а также на обучение персонала. Кроме того, может потребоваться продолжительное время для создания клиентуры. Расширение операций на основе приобретения дочерней компании и других методов, как правило, требует меньших первоначальных затрат. К тому же при этом уже существует определенная клиентура, поэтому прибыльное функционирование, по всей видимости, будет обеспечено в относительно короткий срок, что не всегда бывает при открытии нового заграничного отделения. Кроме того, при владении дочерним предприятием ответственность материнского банка ограничена. При создании же отделения связанные с его функционирова-

нием обязательства могут поставить под угрозу все активы головного предприятия. Нежелание многих банков брать на себя дополнительный риск способствовало поиску иных организационных форм предоставления услуг в других странах.

Создание отделений за границей в значительной мере зависит от отношения в других странах к конкуренции со стороны иностранных банков. Страны, которые нуждаются в капитале и опыте ссудных и инвестиционных операций, как правило, встречают банки США с распростертыми объятиями и разрешают предоставлять широкий набор банковских услуг. Однако некоторые страны дают разрешения не очень охотно и ограничивают банковские операции иностранных банков, а в ряд стран доступ иностранным банкам вообще закрыт. В последние годы нарастающая волна национализма во многих странах обусловила замедление внешней экспансии американских банков. Канада, например, возражала против приобретения ее банка американским «Ферст нэшнл сити бэнк оф Нью-Йорк», и после длительных дискуссий было заключено соглашение, по которому американский банк к 1980 г. сократит свою долю до 25%. Это любопытный факт, если учесть, что во многих штатах канадские банки функционируют беспрепятственно. В банковском деле, как и во многих других областях, взаимность носит скорее иллюзорный, чем подлинный характер. Рост национализма побудил некоторые банки США приобретать долю в иностранных банках. Однако в ряде стран установлен предел для иностранных собственников. В 1973 г. две страны ослабили ограничения на доступ американских банков: Япония, которая на протяжении многих лет разрешала функционировать отделениям лишь двух банков, позволила это сделать еще восьми банкам и Советский Союз разрешил двум банкам открыть свои представительства. Такое изменение в установках было результатом расширения торговли с Японией в последние годы и налаживания торговых связей с Советским Союзом.

ПРИЧИНЫ РАСШИРЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ БАНКОВСКИХ ОПЕРАЦИЙ

Развитию международных операций коммерческих банков США в последние годы способствовало несколько факторов. Прежде всего следует, разумеется, учитывать рост экономики и финансов США в послевоенный период. Повсеместное снижение тарифов и устранение других барьеров на пути международной торговли благоприятствовали ее расширению, что в свою очередь стимулировало развитие банковских операций. После второй мировой войны наблюдался исключительно быстрый рост экспорта и импорта США: экспорт возрос с 10 млрд до 144 млрд. долл., а импорт — примерно с 9 млрд. до почти 172 млрд. долл. За тот же период мировая торговля возросла с примерно 50 млрд. до 1,3 трлн. долл. в 1978 г. Еще более разительным, чем расширение

экспорта и импорта, было увеличение заграничных инвестиций США, особенно после 1958 г., когда несколько ведущих европейских стран согласились ввести обратимость своих валют. В конце 1976 г. американские активы за границей достигли 347 млрд. долл. против 86 млрд. долл. в 1960 г. Чистые заграничные инвестиции превысили 82 млрд. долл., тогда как в 1960 г. они составляли 45 млрд. долл. Заграничные инвестиции США предполагают многочисленные финансовые операции, которые осуществляются почти исключительно американскими банками. А так как американские фирмы предпочитают иметь дело с банками, с которыми они знакомы и которые понимают их операции, это способствовало тому, что банки устремились за границу вслед за другими фирмами. Равным образом увеличение иностранных инвестиций в США сопровождалось усилением активности в США иностранных банков, особенно Японии, Южной Кореи, стран Европы и в меньшей степени — Ближнего Востока и Латинской Америки.

Относительная ликвидность банков в начале 60-х годов также способствовала их экспансии на внешних рынках. Расширению сети отделений за границей в начале 60-х годов благоприятствовала либерализация ограничений на операции иностранных банков в некоторых штатах США. Наконец, еще одним фактором послужил технический прогресс в области транспорта и связи. В результате развития авиации, связи и т. д. задача постоянного контроля за состоянием заграничных рынков и операций упростилась и решается намного эффективнее.

УСЛУГИ АМЕРИКАНСКИХ БАНКОВ ЗА ГРАНИЦЕЙ

Хотя многие внешние банковские услуги аналогичны операциям внутри страны, имеются некоторые особенности, которые требуют рассмотрения. С уникальным характером внешних финансовых операций связаны многие виды работ, выполняемых международным отделом банка. Так, международный отдел располагает собственными подразделениями бухгалтерского учета, кредитной информации и развития. Вследствие широты диапазона операций и услуг международного отдела последний часто называют банком в банке. Под этим, конечно, подразумевают, что клиент может получить все услуги, необходимые для успешного осуществления международных операций, в рамках одного этого отдела банка. Разнообразие осуществляемых им функций обусловлено прежде всего различиями в денежных системах, хозяйственной практике и языках стран, вовлеченных в мировую торговлю.

Характерной и довольно распространенной чертой международного отдела является, например, наличие собственной бухгалтерии. Это вызвано тем, что вклады поступают от иностранных клиентов — банков, фирм и частных лиц. Международный отдел банка имеет также счета в банках других стран. Счета иностран-

ных клиентов в американских банках почти всегда выражены в долларах США, а депозиты американских банков в заграничных банках — в иностранных валютах. Иностранные депозиты в американских банках обычно принимают форму вкладов до востребования, но часто и срочных вкладов. Срочные вклады иностранных клиентов подпадают под действие инструкции *Q* (о предельной процентной ставке), за исключением депозитов правительств и международных финансовых организаций, членом которых являются США. Банки, которые занимаются международными операциями, предоставляют разнообразные услуги. Ниже рассмотрены самые важные из них.

ПЕРЕВОД СРЕДСТВ

При переводе денег из одной страны в другую можно прибегнуть к нескольким способам. Большая часть средств, особенно тех, что связаны с деловыми операциями, переводится авиапочтой, телеграфом или с помощью тратт. Перевод авиапочтой — относительно простая процедура. К примеру, клиент американского банка, желающий перевести кому-либо деньги в Англию, вносит в банк наличные или выписывает чек на свой счет. В свою очередь банк посылает авиапочтой письмо с приказом английскому банку выплатить соответствующую сумму получателю, названному в письме. В письме уточняются детали платежа: сумма, фамилия и адрес получателя, фамилия отправителя, подписи. Немедленно по получении приказа заграничный банк проверяет подписи должностных лиц, уполномоченных подписывать банковские документы, и вступает в контакт с получателем, для того чтобы произвести платеж. Затем сумма (указанная в фунтах стерлингов) списывается со счета американского банка в этом банке. Американский банк взыскивает комиссионное вознаграждение для покрытия расходов американского и иностранного банков, связанных с перечислением денег.

Иногда деньги необходимо перевести быстрее, чем это допускает почта. В этом случае используют телеграф или телефон. А поскольку при таком способе проверить подписи невозможно, подлинность сообщения удостоверяют с помощью шифра. Очевидно, о способе проверки договариваются заранее, хотя шифр ежедневно меняют для обеспечения секретности.

Весьма распространенный метод перечисления денег получателю в другой стране — переводной вексель. Такой вексель представляет собой обращающийся документ, выставленный банком на иностранный банк-корреспондент. Обычно к переводным векселям прибегают в тех случаях, когда клиент банка предпочитает иметь реальный обращающийся документ для отправки по почте получателю за границей. Когда выставлен вексель, американский банк посылает иностранному уведомление (авизо), в котором перечислены основные реквизиты векселя. А так как вексель не

оплачивают до получения уведомления, оно служит защитой от обмана.

Коммерческие банки обслуживают перечисление денег, продавая дорожные чеки. Такие чеки выпускаются лишь немногими банками, но большинство банков продает их для использования в США и за рубежом. На протяжении многих лет дорожные чеки банков США принимаются в большинстве стран. В связи с почти универсальной применимостью туристы охотно пользуются дорожными чеками, обеспечивающими перевод денег из одной страны в другую.

КРЕДИТОВАНИЕ МЕЖДУНАРОДНОЙ ТОРГОВЛИ

Одна из наиболее важных функций, которые осуществляют американские банки, занятые международными операциями,— кредитование экспорта и импорта США и торговли между странами. Подобно тому как в различных методах кредитования нуждается внутренняя торговля, несколько видов кредита существует и в области международной торговли. К ним относятся: предварительная оплата наличными, открытый счет, инкассирование под документы, аккредитивы. Из перечисленных методов наиболее важным является выдача аккредитива. Подсчитано, что в 1955 г. 70% внешней торговли обслуживалось аккредитивами. Эта доля снизилась в 1960 г. до 60%, а в начале 70-х годов она была равна, по оценкам, 50%.

Хотя условия предварительной оплаты связаны с небольшим риском и весьма выгодны экспортерам, они не получили широкого распространения при кредитовании внешней торговли, так как с точки зрения покупателя этот метод имеет много недостатков. Значительная часть оборотного капитала покупателя оказывается связанной в течение длительного времени, и покупатель отдан на милость экспортера, так как возможны отгрузка товаров низкого качества и с опозданием и даже банкротство экспортера. Неуплата по заграничным счетам случается из-за неустойчивого экономического и политического положения, с которым нередко приходится сталкиваться, и трудностей в получении надлежащей информации о кредитоспособности заграничных клиентов. Поэтому предварительной оплаты требуют преимущественно в тех случаях, когда велик риск неуплаты по счетам.

При кредитовании на основе открытого счета тяжесть риска перемещается в противоположном направлении. Если предварительная оплата ставит в невыгодное положение заграничного покупателя, то открытый счет в такой же мере невыгоден экспортеру. При несвоевременной оплате счетов заграничным покупателем это отрицательно отразится на оборотном капитале экспортера и в конечном счете на его обороте. Основное возраже-

ние против этого метода кредитования сводится к тому, что экспортер не располагает каким-либо обращающимся документом, который подтверждал бы обязательство, а это может иметь весьма важное значение в случае тяжбы из-за срока поставки, потерь или качества продукции. Кредитование на основе открытого счета имеет тем не менее одно крупное преимущество — чрезвычайную простоту. Кроме того, оно позволяет избежать расходов по финансированию и обслуживанию, связанных с другими методами кредитования. Продажу на основе открытых счетов применяют в тех случаях, когда экспортеры имеют дело с покупателями, которых они хорошо знают и которые функционируют на хорошо зарекомендовавших себя рынках. Этот метод используют также при поставке товаров заграничным отделениям и дочерним компаниям американских концернов. В периоды мира и стабильных валютных рынков продажи с помощью открытых счетов имеют тенденцию к росту, но когда экономические и политические тучи сгущаются, к нему прибегают реже.

Переводные векселя

Предварительная оплата и открытые счета широко используются во внутренней торговле, но во внешней торговле они не получили такого распространения в связи с присущими им многочисленными недостатками. Поэтому в качестве расчетных средств широко прибегают к переводным векселям и аккредитивам, причем те и другие связаны с услугами коммерческих банков. Переводной вексель — это безусловный письменный приказ одного лица другому, подписанный тем, кто его выставил, и предписывающий адресату уплатить определенную сумму денег предъявителю по требованию либо в точно зафиксированный и легко определяемый момент. Чтобы проиллюстрировать этот метод расчетов, предположим, что американская фирма «Дикси текстайл компани» согласилась купить шерстяные изделия у «Джон Буль лимитед» — английского экспортера. Последний подготавливает грузы к отправке и доставляет их транспортной компании для отгрузки покупателю в США. Затем экспортер выставляет тратту, или переводной вексель, который требует от американского импортера уплаты, допустим, 100 тыс. долл.

Этот документ вместе с другими документами, небходимыми для совершения сделки, экспортер должен доставить в банк — предположим, отделение «Барклейз бэнк» в Лондоне — и поручить ему переслать их своему банку-корреспонденту в США. По получении документов американский банк требует от покупателя оплаты товара. Как только покупатель уплатил банку, все документы выдают импортеру, который в свою очередь обращается в порт для получения груза. В этой ситуации американский банк выступает лишь как посредник и получатель денег. За эту

услугу банк получает от английского банка комиссионное вознаграждение, которое обычно колеблется от 0,1% до 0,25% суммы тратты или устанавливается в виде твердой суммы в долларах. Возможны, разумеется, многочисленные варианты. Например, если требуется осмотр товара и разрешение на ввоз в США со стороны Министерства сельского хозяйства или другого государственного учреждения, «Барклейз бэнк» может дать указание американскому банку выдать документы под сохранную расписку с условием произвести оплату после осмотра товара.

Аккредитивы

Аккредитив — это финансовый документ, выписанный банком по поручению одного из своих клиентов и разрешающий индивидам или фирмам, которым он адресован, выставлять векселя на банк под аккредитив при определенных условиях, указанных в документе. При аккредитивной форме исходят из того, что финансовая мощь и кредитоспособность банка выше и более общепризнанны, чем кредитоспособность клиента банка. Другая причина широкого распространения аккредитивов заключается в том, что они — удобный способ установления определенных нормативов качества, которым должен отвечать товар. Наконец, они позволяют продавцу получать деньги за товар почти немедленно, как только он отгружен; в результате издержки для импортера ниже, чем в том случае, когда продавец вынужден долго ждать оплаты. В международных расчетах используются безотзывные аккредитивы, которые, как это вытекает из определения, не подлежат изменению без согласия всех заинтересованных сторон.

Международная торговля сопряжена с многочисленными проявлениями риска: морские аварии, забастовки, мятежи и беспорядки в портах — все это может причинить ущерб кораблям и грузам. Как правило, для совершения международной сделки требуется много документов, и все их необходимо указать в заявке на аккредитив. Для учетных целей необходимо несколько экземпляров счета-фактуры, а прежде, чем ввезти некоторые товары в США, требуется таможенный сертификат. Пожалуй, наиболее важным документом, прилагаемым к заявке на аккредитив, служит *морской бортовой коносамент*. Это документ, удостоверяющий, что груз получен и принят на борт судна. Владелец коносамента имеет право собственности на товары. Поэтому, прежде чем произвести оплату, банк должен получить этот документ.

После того как импортер закончил формальности, связанные с выставлением аккредитива финансирующим его банком, последний пересылает аккредитив заграничному банку, осуществляющему операции для экспортера. Заграничный банк пересылает аккредитив своему клиенту. По получении аккредитива иностранный экспортер организует отправку товаров американскому импортеру в соответствии с условиями аккредитива. Подготовив

все документы и доставив товар на судно, экспортер прилагает документы к тратте и вместе с аккредитивом сдает их в свой банк. Если документы в порядке, банк инкассирует вексель и направляет документы банку в США. Дальнейшая процедура зависит от того, идет ли речь о векселе на предъявителя или срочной тратте. В первом случае банк производит оплату немедленно. Для перечисления средств банку экспортера можно прибегнуть к нескольким методам. Если заграничный банк имеет корреспондентский счет в американском банке, последний может попросту сделать запись на кредит этого счета. Если такого счета нет, а американский банк имеет счет в заграничном банке, можно перевести деньги из банка импортера в банк экспортера. Американский банк может также перечислить деньги со своего счета в другом банке данной страны банку, который выставил тратту. Независимо от используемого метода банк экспортера получит деньги в течение весьма короткого срока и перечислит их экспортеру.

Банку, выставившему аккредитив, оплата может быть произведена путем простого перечисления средств со счета клиента. Но если импортер не располагает необходимой суммой наличности, он должен получить ссуду у банка. Ссуда может быть необеспеченной, если заемщик достаточно кредитоспособен, или же обеспечением ссуды могут служить только что импортированные товары. Если товары готовы к продаже, их можно выдать импортеру под сохранную расписку. По мере продажи ссуда погашается или же товар помещают для хранения на склад, причем залогом ссуды служит складская расписка. Независимо от процедуры импортер получает коносамент, удостоверяющий его право собственности на товар. Если товар предназначен для дальнейшей переработки, можно получить ссуду другого рода и на более длительный срок.

Банковские акцепты

Векселя, выписанные под аккредитив, могут иметь разные сроки. Как уже говорилось, вексель до востребования оплачивают по предъявлении. Если вексель выписан, скажем, на 180 дней, в финансовой процедуре появляется еще одно звено, а именно банковский акцепт — вексель, акцептованный банком, на который он выставлен. Для этого на лицевой стороне векселя ставят штамп «акцептован», работник банка, уполномоченный подписывать такие документы, расписывается на нем и кратко указывает происхождение векселя. Акцептованный его вексель может быть возвращен трассанту, который держит его до момента оплаты, после чего предъявляет акцептовавшему банку для получения денег. Однако к подобной процедуре прибегают редко, так как лицо, выписавшее вексель, не является финансовым учреждением и поэтому предпочтет получить деньги немедленно для продолжения своей обычной деятельности.

Банк экспортера может уполномочить американский банк продать акцептованный вексель на рынке, и, поскольку рынок акцептованных платежных документов устоялся и функционирует хорошо, подобное требование, как правило, не вызывает затруднений. Американский банк может сам купить этот документ, что иногда делают, особенно когда спрос на кредит относительно невелик. Акцептованные документы продают со скидкой, а разность между ценой и нарицательной стоимостью образует доход покупателя. Кредит под акцептованные документы получил широкое распространение, и на денежном рынке их считают первоклассными активами. Столь высокая оценка обусловлена сроками и надежностью акцептованных документов. Сроки акцептованных документов обычно не превышают 180 дней [1], благодаря чему они определенно попадают в разряд высоколиквидных активов. Они пользуются высоким доверием, так как за ними стоит авторитет уважаемого банка. Наконец, они подлежат учету в федеральном резервном банке, если отвечают требованиям, установленным законом. Высокая репутация, которой пользуются акцептованные банком документы на денежном рынке в качестве актива, находит отражение в их доходности. Хотя доходность акцептованных документов меняется, по первичным акцептам она, как правило, лишь несколько выше, чем по 90-дневным векселям казначейства США и значительно ниже ставки по коммерческим бумагам. Тот факт, что акцептованные банком векселя могут быть учтены в федеральном резервном банке, довольно важен; это одна из причин того, почему банки имеют их в своем портфеле инвестиций и считают их частью своего вторичного резерва.

Акцепт векселей коммерческими банками тщательно регулируется Федеральной резервной системой; более того, на эти операции налагаются ограничения. Общая стоимость акцептованных векселей не должна превышать 50% капитала и резервов банка, если только не было получено предварительное разрешение ФРС, и ни в коем случае не может превышать 100% этих двух капитальных статей. Они подпадают также под 10%-ное кредитное правило, рассмотренное выше в главах, посвященных ссудным операциям; иначе говоря, сумма акцептованных векселей одного трассанта ограничена 10% капитала и резервов банка. Федеральный резервный акт ограничивает применение акцептованных банком векселей только что рассмотренными операциями экспорта и импорта товаров, отгрузкой товаров внутри страны и хранением готовых к продаже товаров при условии, что банк получает складскую расписку или аналогичный документ, подтверждающий сделку. Эти ограничения на акцепт обусловлены тем, что возникновение векселей схоже с образованием вкладов до востребования на основе кредитной функции, а такие операции тщательно регулируются центральным банком.

---

[1] Срок может превышать 180 дней, но в этом случае они не пригодны для переучета федеральными резервными банками.

Хотя акцепт векселей может быть использован при кредитовании отгрузок товаров и внутри страны, здесь он не получил широкого распространения из-за громоздкости порождаемого им документооборота. Более широко его используют в периоды стесненного кредита. К банковским акцептам часто прибегают при кредитовании запасов готовых к продаже товаров в зарубежных странах. Кроме указанных трех основных целей, их используют также для восполнения сезонной нехватки девиз в долларах в тех странах, которые в значительной мере зависят от монокультуры или незначительного числа статей экспорта. Ряд стран с монокультурным хозяйством нуждается в валюте для приобретения машин и материалов до того, как урожай собран, обработан и продан на мировом рынке. В подобных условиях банки этих стран могут выставить тратту на американские банки и тем самым получить долларовые девизы, которые будут погашены после экспорта урожая. Такого рода финансовые операции тщательно регулируются Федеральной резервной системой. Банк — член ФРС вправе акцептовать тратты для этих целей, если страна значится в списке, утвержденном Советом управляющих ФРС. Срок документов ограничен тремя месяцами. Банки — члены ФРС могут акцептовать тратты в размере, равном 10% неиспользованного капитала и резервов банка трассата, а общая сумма акцептованных векселей не должна превышать 50% капитала и резервов банка. Большинство девиз в долларах создается для латиноамериканских стран, особенно для производителей кофе.

Кредитование экспорта

В анализе использования аккредитивов приведен пример с импортом товаров в США. Аккредитивы используют также при экспорте товаров из США. Иностранные покупатели могут попросить аккредитив у своего банка по той же причине, по какой импортеры в США прибегают к аккредитивам при ввозе товаров из других стран. И хотя импортеры в других странах могут и не стремиться к аккредитивной форме расчетов при закупке товаров устойчивого в финансовом отношении американского экспортера, последний все же по ряду причин может настоять на такой форме расчетов. Возможно, что иностранный покупатель не удовлетворяет требованиям американского экспортера в отношении кредитоспособности; поэтому экспортер может потребовать наличия банковского обязательства, чтобы исключить кредитный риск, хотя это связано с дополнительными расходами. Если положение импортирующей страны в области валютных резервов указывает на возможную задержку в перечислении оплаты в США, несмотря на платежеспособность покупателя, экспортер также может настаивать на аккредитивной форме. Более того, если экспортер считает риск неуплаты довольно значительным, он может потребовать, чтобы его банк выступал гарантом наравне с заграничным банком, прежде чем дать согласие на сделку.

В этом случае американский банк добавляет свою гарантию к гарантии заграничного банка в отношении векселей и других документов, предъявляемых в соответствии с условиями кредита. Тем не менее гарантированные аккредитивы не получили широкого распространения, особенно в периоды политической и финансовой стабильности. Кроме того, уменьшая риск для американского экспортера, американский банк оказывает услугу, и эта услуга, разумеется, требует вознаграждения.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Международные расчеты делают необходимым конвертирование одной валюты в другую. Экспортера дорогих вин из Франции в США интересуют не доллары, а французские франки, при вывозе американских машин в Аргентину экспортеру нужны доллары, а не песо. Идет ли речь о заграничных операциях, связанных с покупкой товаров, туризмом либо движением капиталов в инвестиционных целях или при процентном арбитраже, существует потребность в обмене валют различных стран. Эта потребность удовлетворяется международным валютным рынком, на котором доминируют коммерческие банки. Здесь происходит обмен валют, однако не существует центрального рынка, подобно рынку акций и облигаций на нью-йоркской фондовой бирже или чикагской зерновой бирже [1]. Международный валютный рынок — это механизм, а не конкретное место. Он носит весьма неформальный характер, не имеет определенных часов работы, включает примерно 25 постоянных участников, причем почти на половину из них приходится подавляющая часть операций, и, что, пожалуй, самое интересное, этот рынок не имеет документально оформленных правил торговли. Его функционирование основано на кодексе этических принципов, которые складывались на протяжении многих лет. Основу этого рынка образует система прямых связей участников — преимущественно местных и заграничных банков и немногочисленных брокеров.

Создание рынка

Операции с иностранной валютой осуществляют многие банки США, но лишь некоторые из них создают и поддерживают соответствующий рынок: ведут валютную позицию или, иначе говоря, хранят запасы иностранной валюты. Именно эти банки образуют основу международного валютного рынка, и большинство из них находится в Нью-Йорке (правда, по мере создания в соответствии с Законом Эджа филиалов нью-йоркских банков и отделений не-

[1] Здесь же, в Чикаго, существует рынок срочных сделок по ограниченному числу иностранных валют. Если они заключаются на неопределенный срок, то выполняются как кассовая сделка.

скольких иностранных банков стал набирать силу рынок на западном побережье США). И хотя услуги в области валютного обмена предоставляют своим клиентам многие другие банки, делают они это с помощью указанных нескольких банков. Так, банк в Гаррисбурге (штат Иллинойс), которому требуются 6320 марок ФРГ для клиента, купившего в ФРГ новый печатный станок, по всей видимости, обратится за деньгами в банк, расположенный в Сент-Луисе или Чикаго. Большинство банков располагает данными о ежедневных котировках курсов различных валют. Курсы валют колеблются часто, но сведения о курсе на данный момент можно получить, позвонив дилеру по операциям с иностранной валютой.

Чтобы осуществлять для своих клиентов валютный обмен, некоторые американские банки вынуждены держать запасы валюты в виде депозитов в заграничных банках. Эти депозиты, или запасы регулируют путем покупки или продажи сумм, находящихся на счетах заграничных и местных банков, частных лиц и фирм. Запасы можно также пополнить путем покупки и продажи переводных векселей, дорожных чеков, купонов облигаций, свидетельств на получение дивиденда и других активов, выраженных в иностранной валюте. Уровень запаса и число валют зависят от объема операций банка. Очевидно, что наибольшая доля запаса будет приходиться на те валюты, которые пользуются наибольшим спросом. Важное место будет принадлежать английскому фунту, канадскому доллару, японской иене, марке ФРГ. Иными словами, в запасе будут валюты тех стран, с которыми США торгуют, куда они вкладывают капитал и которые посещают американские туристы.

Валютный риск

Операции на рынке иностранной валюты не лишены риска, и именно по этой причине взимается вознаграждение в виде разности между покупной и продажной ценой валюты. Рискованность операций с иностранной валютой обусловлена тем, что обменные курсы различных валют подвержены изменениям в зависимости от состояния экономики и политической стабильности данной страны. Например, у страны, имеющей положительное сальдо платежного баланса, валюта сильнее, чем у страны, имеющей дефицитный баланс. В последние годы имело место некоторое обесценение валют Англии и Франции, тогда как западногерманская марка была относительно устойчивой. Курс доллара США на международных рынках падал в связи с хроническим дефицитом платежного баланса на протяжении большей части периода с 1950 г., а в конце 1971 г. и в начале 1973 г. доллар был девальвирован по отношению к другим валютам. С 1973 г. основные валюты мира *плавают*, иначе говоря, обменные курсы подвержены ежедневным колебаниям в зависимости от текущего спроса и предложения данной валюты. Иметь в запасе валюту,

которая может упасть в цене,— дело рискованное. Иметь в наличии 100 млн. французских франков в ноябре 1968 г., когда франк был девальвирован примерно на 10%, было обременительно и крайне невыгодно. Валютные операции должны осуществляться достаточно регулярно и с размахом, так, чтобы убытки уравновешивались прибылью в целом, а не по каждой сделке. Кроме того, руководители отделов иностранной валюты должны учитывать не только изменения обменных курсов, но и их причины, с тем чтобы принять меры к уменьшению риска. Крупные потери по операциям с иностранной валютой были объявлены в качестве причины краха в 1974 г. одного банка в ФРГ, а также значительных убытков нескольких банков в Англии и Швейцарии; по меньшей мере об одном американском банке сообщали, что он испытывал серьезные финансовые затруднения по той же причине.

Курс по кассовым и срочным сделкам

Вообще говоря, на международном валютном рынке практикуются два вида сделок — *кассовые (spot)* и *срочные (forward)*. Кассовая сделка предполагает немедленное исполнение, поставка же валюты по срочному контракту отодвигается на некоторое время. Обменный курс, по которому заключают кассовые сделки, называют кассовым, а при реализации сделки в будущем, применяют термин «срочный курс». Если курс по срочным сделкам выше кассового, разность именуют *премией*; если дело обстоит наоборот, разность называют *скидкой*.

В основе существования курса по сделкам на срок лежит риск изменения обменных курсов, присущий всем международным торговым и финансовым операциям. Пока кассовые курсы колеблются даже в узких пределах, все, кто рассчитывает конвертировать одну валюту в другую, рискуют. Для американского экспортера, который продает товары покупателю в Англии за фунты стерлингов с оплатой через три месяца, небезразличен курс, по которому он сможет конвертировать свои претензии в фунтах стерлингов в доллары. Предположим, к примеру, что товар продан за 100 тыс. ф. ст. 13 февраля 1975 г., когда курс фунта стерлингов по кассовым сделкам был равен 2,3910 долл. (см. табл. 19.2). Если курс остается таким же 13 мая 1975 г., американский экспортер получит за товар фунты стерлингов, которые можно конвертировать в 239 100 долл. (100 тыс. $\times$ 2,3910). Предположим далее, что при этой цене экспортер получит прибыль от сделки в сумме 24 900 долл. Если же по какой-либо причине 13 мая фунт стерлингов стоит лишь 2,2650 долл., американский экспортер получит после обмена валюты лишь 226 500 долл. (100 тыс. $\times$ 2,2650). Это непредвиденное обстоятельство весьма неприятно для экспортера, так как прибыль уменьшится до 12 300 долл. Следовательно, в результате снижения курса фунта стерлингов менее чем на 0,13 долл. прибыль

Таблица 19.2

Курс иностранных валют

	13 февраля 1975 г.	1 марта 1978 г.
Канада (доллар)	0,9980	0,8945
Англия (фунт)	2,3910	1,9415
при сроке 30 дней	2,3788	1,9407
при сроке 90 дней	2,3552	1,9396
Дания (крона)	0,1804	0,1808
Франция (франк)	0,2325	0,2115
Португалия (эскудо)	0,0410	0,0251
Швеция (крона)	0,2510	0,2182
Швейцария (франк)	0,4045	0,5495
ФРГ (марка)	0,4304	0,4960

Источник. U. S. National Bank of Oregon.

экспортера снизилась почти на 51%. Можно, конечно, возразить, что при повышении курса фунта стерлингов, скажем, до 2,5020 прибыль возросла бы на 11 100 долл. И это действительно так, но сейчас речь о другом: является ли такого рода риск логически оправданным и обоснованным для экспортера товаров. Очевидно, это не так, и экспортер должен заниматься своим делом, а кто-то другой должен брать на себя риск, вытекающий из изменения обменных курсов.

В данной конкретной сделке американский экспортер может обезопасить себя, прибегнув к рынку срочных контрактов. Он может заключить с коммерческим банком договор, в котором предусматривается доставка к определенному дню в будущем фунтов стерлингов в обмен на доллары по рыночному курсу по срочным сделкам для фунтов на момент заключения сделки. 13 февраля курс фунта по срочным сделкам (на 90 дней) был 2,3552 долл. По истечении срока контракта экспортер получит за свой товар 235 520 долл., что лишь на 3 580 долл. меньше, чем в день продажи. Если курс фунта понизится до 2,2650, сделка себя оправдала. А именно, потеряв 3 580 долл., экспортер избежал возможного убытка в 12 600 долл. или еще больших потерь. У читателя может возникнуть вопрос: разумно ли заключать договор с экспортером, по которому английскому импортеру дается три месяца на оплату товара? А делается это потому, что у импортера нет средств для оплаты; если бы американский экспортер настаивал на оплате в момент продажи, английский импортер мог бы предпочесть другого экспортера — более склонного предоставить кредит. Поистине конкуренция — великий стимулятор.

Нередко импортер заключает или покупает срочный контракт по какой-либо иностранной валюте. Чтобы проиллюстрировать этот тип сделки, предположим, что 1 марта 1978 г. американский импортер закупил у датского фабриканта мебель на

553 097 крон с оплатой в течение трех месяцев. 1 марта курс кроны был равен 0,1808, т. е. американский импортер уплатил 100 тыс. долл. (553 097 × 0,1808). Но если 1 июня курс датской кроны возрос до 0,1906, импортер вынужден будет уплатить за то же количество крон не 100 тыс., а 105 420 долл. (553 097 × × 0,1906), или на 5 420 долл. больше, чем 1 марта, так как курс кроны на валютном рынке по отношению к доллару США поднялся. Импортер расценит это точно так же, как экспортер в другом примере, а именно как неудачную сделку. Чтобы обезопасить себя от подобного риска, американский экспортер может, однако, заключить контракт, по которому он согласится купить кроны по определенной цене с доставкой 1 июня. Если обменный курс по срочным сделкам составляет на 1 марта 0,1824, то импортер знает, что мебель обошлась ему в 100 884 долл. (553 097 × 0,1824), или лишь на 884 долл. больше, чем в том случае, если бы он оплатил мебель в момент заключения контракта. Эта разница не столь существенна, если учесть возможность повышения курса кроны до 0,1906, что означало бы дополнительные расходы в сумме 5 420 долл. по сравнению с покупкой по цене на 1 марта. Очевидно, что описанные операции валютного рынка — это, по сути дела, способ исключить из международных финансовых и коммерческих сделок неопределенность, связанную со срочными контрактами.

МЕЖДУНАРОДНЫЕ КРЕДИТЫ

Как и в операциях внутри страны, в международных банковских операциях самая большая часть дохода поступает от предоставления кредита. Банки, занятые международным кредитованием, осуществляют соответствующие операции с помощью своих международных отделов, отделений или других подразделений, связанных с заграницей, либо на основе сочетания различных организационных форм. Однако основная часть международных кредитов приходится на те американские банки, которые представлены за пределами США. Банки, имеющие международные отделы, концентрируют свои усилия в области кредитования международной торговли на предоставлении ссуд внутренним клиентам для производства экспортной продукции или американским фирмам для закупки товаров за границей с целью непосредственной продажи или производственного потребления в США. В этих случаях речь идет, по сути дела, скорее о внутреннем, чем о международном кредите. Общая сумма международных кредитов, предоставленных банками США, неизвестна, так как отсутствуют опубликованные данные о ссудах, предоставленных филиалами банков США, банками, находящимися в совместном владении с другими заграничными банками, и банками в других странах, в которых американские банки имеют небольшую долю. Имеется, однако, информация о международных кредитах американских банков, расположенных в США (см.

табл. 19.3). По состоянию на сентябрь 1978 г. претензии банков в США к иностранцам, включая ссуды, неоплаченные и акцептованные документы, превысили 100 млрд. долл., а претензии зарубежных отделений банков США к иностранцам составляли почти 300 млрд. долл.

Таблица 19.3

Претензии американских банков к иностранцам в 1950—1978 гг. (на конец года, млн. долл.)

Год	Общая сумма	Краткосрочные							Долгосрочные		
		к оплате в долларах									
		всего	итого	ссуды	неоплаченные счета	акцептованные документы	прочие[1]	к оплате в другой валюте	итого	ссуды	прочие
1950	1 288	898	657	328	203	н. св.	126	241	390	н. св.	н. св.
1960	5 312	3 614	3 135	1 297	605	н. св.	1 233	480	1 698	н. св.	н. св.
1970	13 877	10 802	10 192	3 051	2389	3 985	766	610	3 075	2 698	377
1971	16 939	13 272	12 377	3 969	2475	4 254	1 679	895	3 667	3 345	322
1972	20 739	15 676	14 830	5 671	3276	3 226	2 657	846	5 063	4 588	475
1973	26 688	20 726	20 064	7 689	4307	4 156	3 912	662	5 962	5 412	580
1974	46 235	39 056	37 859	11 287	5637	11 237	9 698	1196	7 179	6 490	689
1975	59 767	50 231	48 888	13 200	5467	11 147	19 075	1342	9 536	8 316	1219
1976	81 135	69 237	67 552	18 215	5756	12 358	31 222	1685	11 898	10 093	1804
1977	92 562	79 913	77 811	19 955	6176	14 212	37 469	2101	12 649	10 676	1972
1978 (апрель)	98 197	85 166	83 088	21 284	6910	13 783	41 110	2078	13 031	11 051	1980

Источник. Board of Governors of the Federal Reserve System, Supplement to Banking and Monetary Statistics, Section 15, International Finance, 1962; *Federal Reserve Bulletins.*

[1] Включая требования банков США к своим заграничным отделениям и требования представительств и отделений иностранных банков в США к своим главным конторам и заграничным отделениям главных контор.

Риск, связанный с международным кредитованием

Кредитование за границей во многих отношениях схоже с кредитованием внутри страны и, конечно, соответствует принципам кредитования, рассмотренным в предыдущих главах. Однако при предоставлении кредитов иностранным заемщикам важную роль играют еще два момента: *валютный риск* и *политический риск*. На валютный риск влияют обратимость и стабильность денежной единицы страны-заемщика. Банк заинтересован в том, чтобы валюта была обратимой, а долг погашен платежным средством той же ценности, что и при предоставлении ссуды. Но это может не произойти в случае отсутствия обратимости или девальвации денежной единицы, которой погашают ссуду. Иными словами, риск обусловлен возможными изменениями в обратимости валюты или ее обменном курсе. Пока международные платежи и выручка данной страны примерно сбалансированы или она

располагает достаточными валютными резервами для покрытия дефицита платежного баланса, валютный риск минимален. Но если платежный баланс содержит дефицит, а резервы недостаточны, ее валюта может обесцениться; следовательно, на сумму погашения долга можно будет купить на мировом рынке меньше долларов. Кроме того, если международные платежи страны систематически превышают выручку, страна может ввести валютные ограничения. Когда это происходит, заемщик, финансовое положение которого в общем-то устойчиво, может испытывать трудности в мобилизации средств для уплаты банку.

С валютным тесно связан политический риск. Под ним понимают все политические моменты, начиная с незначительных и непредвиденных ограничений, которые могут быть навязаны банку или заемщику, до экспроприации собственности и выдворения из страны. Необходимо учитывать такие обстоятельства, как внутренний и внешний долг страны, ибо, если внешний долг исключительно велик, а экономическое положение страны таково, что налоговые поступления недостаточны для его погашения и уплаты процентов, могут потребоваться дополнительные налоги, которые уменьшат способность заемщика вернуть ссуду банку. Следует иметь в виду также введение ограничений, которые могут помешать отправке или принятию грузов. Некоторые зарубежные импортеры обязаны получить у своего правительства импортную лицензию на ввоз товаров, а ее могут аннулировать уже после того как товары куплены и отгружены. Восстания, беспорядки, война — со всем этим можно столкнуться при международном кредитовании. Наиболее серьезный риск в этой области связан с экспроприацией собственности. Банки США вынуждены были прекратить операции в нескольких странах, в том числе Испании, Чили и на Кубе. В некоторых странах Южной Америки собственность США была отчуждена, а политический климат в ряде других стран явно не благоприятствовал в последние годы кредитным операциям американских банков.

Виды ссуд

Как и в США, заемщиками из других стран могут быть и отдельные лица, и фирмы. Коммерческие банки могут также в индивидуальном порядке или на совместной основе предоставлять краткосрочный кредит центральным банкам, что не практикуется в США. Эти заемные средства могут быть использованы центральным банком для выдачи кредита другим коммерческим банкам или для международных валютных операций самого банка. Заграничные банки могут хранить депозиты центральных банков и предоставлять кредит центральным правительствам — ни то ни другое в США не практикуется. Когда казначейство США нуждается в средствах, оно получает их на денежном рынке и/или рынке капиталов путем выпуска ценных бумаг. Разу-

мется, это делается и за границей, но в ряде стран, особенно с недостаточно развитыми денежным рынком и рынком капиталов, получение займов правительствами у коммерческих банков не такое уж редкое дело. Займы правительствам могут предоставляться непосредственно либо косвенно через центральные или иностранные банки. В ряде стран, особенно в развивающихся регионах, правительства — самый надежный и кредитоспособный заемщик. Во многих случаях правительство в свою очередь предоставляет заемные средства, полученные от банков США, в распоряжение местных заемщиков через различные правительственные учреждения или банки развития.

Назначение и виды ссуд, предоставляемых заграничным хозяйственным фирмам, сколько-нибудь существенно не отличаются от ссуд, предоставляемых торговым и промышленным компаниям в США. Но, как правило, американские банки не предоставляют за границей столько срочных займов, как внутри США; практикуются, особенно при предоставлении относительно долгосрочных ссуд, совместные ссуды американского или заграничного банка с банком, расположенным в третьей стране. В этом случае риск меньше, к тому же банк США получает консультацию со стороны местного банкира. В связи с огромными заграничными вложениями США в обрабатывающую и добывающую промышленность и другие предприятия многие американские фирмы за границей рассчитывают на кредит со стороны американских банков и их отделений. А так как американские банкиры хорошо знакомы с работой американских фирм, они располагают преимуществом в этой области кредитования. Банки США предоставляют ссуды за границей и частным лицам, но этот вид кредитования не получил такого распространения, как внутри США.

Как и при внутреннем кредитовании, заграничные ссуды могут быть обеспеченными и необеспеченными, а виды залога многообразны. Значительная доля кредитов по стоимости приходится на крупные концерны, правительства и банки, поэтому обеспечения не имеет бóльшая часть заграничных займов по сравнению с ссудами внутри США. Сказанное прежде всего относится к банкам, не имеющим отделений за рубежом. Необеспеченные кредиты могут принимать форму разрешения банкам или торговым компаниям других стран выставлять тратты на американские банки в пределах заранее обусловленной суммы или просто подписывать векселя, подкрепленные кредитным соглашением. Банки заинтересованы в уменьшении риска, связанного с кредитом, и до известной степени это достигается путем рассредоточения кредита по нескольким странам вместо концентрации его в одной стране. Не редкость, когда несколько банков образуют консорциум для совместного кредитования отдельного заемщика в той или иной стране. Банк, который ведет переговоры о предоставлении кредита — ведущий банк,— отвечает за изучение связанного с ним риска, заключение соглашения, взимание долга и процентов, распределение сумм между банками-участниками и

другие операции, которые могут потребоваться в ходе реализации соглашения. Некоторые банки потерпели убытки, полагаясь на информацию, полученную от ведущего банка или управляющего консорциумом. Хотя последний несет определенную ответственность[1] перед банками-участниками, каждый банк должен оценивать риск самостоятельно и не полагаться исключительно на ведущий банк.

Страхование и гарантии

Банки могут уменьшить степень риска, связанного с международными операциями, путем предоставления кредита экспортерам, которые застраховали свои торговые кредиты в Ассоциации по страхованию заграничных кредитов (АСЗК). Это добровольная организация, в которую входят более 60 компаний — акционерных и взаимного страхования,— расположенных по всей стране; ассоциация обеспечивает страхование определенной части торгового кредита на случай непогашения в связи с кредитными убытками и политическими неурядицами. Страхование риска, обусловленного политическими моментами, осуществляет также Экспортно-импортный банк, охарактеризованный ниже. АСЗК всесторонне изучает кредитоспособность иностранного покупателя, равно как и степень политического риска в данной стране. В общем страхование покрывает до 90% кредитного риска и до 95% риска, обусловленного политическими факторами. Страховая премия, уплачиваемая экспортерами, варьирует в зависимости от страны и заемщика, но в среднем она равна 0,5% продажной цены. АСЗК обеспечивает страхование краткосрочных (сроком до 180 дней) и среднесрочных ссуд (от 180 дней до 5 лет).

Заграничные ссуды, предоставленные коммерческими банками, а также другие операции в области международного кредитования иногда гарантируются правительственным учреждением — Экспортно-импортным банком («Эксим бэнк»). Этот банк имеет дело с такими факторами риска, которые выходят за рамки компетенции частного капитала или превышают их возможности. Банк выдает кредиты иностранным покупателям для приобретения материалов и оборудования, произведенных в США. Участие банка в международном кредитовании может принимать форму прямого предоставления ссуд, совместных с другими кредиторами ссудных операций и гарантирования ссуд. Программа гарантирования ссуд «Эксим бэнк» весьма схожа с условиями страхования АСЗК. Это финансовое учреждение склонно заниматься ссудами не текущих операций. Кроме того, его в большей мере интересует кредитование закупок капитального оборудования, на-

---

[1] См.: A. D. Calhoun, Jr., Eurodollar Loan Agreements: An Introduction and Discussion of Some Special Problems. — *Journal of Commercial Bank Lending*, September 1977, p. 27—31.

пример пассажирских авиалайнеров или генераторов для гидроэлектростанций, нежели потребительских товаров.

Кредиты в евродолларах

Кредиты в евродолларах обязаны своим названием источнику средств, а не методам кредитования. Заграничные отделения американских банков пополняют свои депозиты в местах нахождения и обычно ссужают деньги в этих же районах. В последние годы получили развитие депозиты в евродолларах. Банки покупают эти доллары и ссужают их фирмам и правительствам. Источником евродолларов служат долларовые депозиты в банках США, которые приобретаются иностранцами и повторно помещаются в банки вне США. Например, французский банк, имеющий излишек франков, может обменять их во Французском центральном банке на доллары, накопившиеся как активное сальдо платежного баланса Франции. Французский банк может затем поместить эти деньги в лондонский банк и получить обусловленную процентную ставку. Эти же деньги могут быть ссужены другому банку в Швейцарии, который может предоставить их в распоряжение производителя стали в Испании. А так как источником этого вида депозитов была Европа и большинство из них находится там же, соответствующий рынок получил название рынка евродолларов. Частью этого рынка стали также другие валюты — фунт стерлингов, иена, марка ФРГ, французский и швейцарский франки и голландский гульден. На доллары приходится, однако, 80% оборота рынка евродолларов. Аналогичные процессы происходят в Азии и других районах мира; отсюда термин *азиатские доллары*. Центры этого рынка — Гонконг и Сингапур. Торговым центром рынка евродолларов служит Лондон. Ставка, уплачиваемая по евродолларам, именуется лондонской межбанковской ставкой, обычная аббревиатура—ЛИБОР.

Развитию рынка евродолларов способствовало несколько факторов — американская помощь другим странам после второй мировой войны, расширение импорта, а в последние несколько лет — значительный дефицит платежного баланса США. Кроме того, доверие к доллару в международных операциях содействовало тому, что все большее число стран привязывало свою валюту к доллару и формировало свои резервы в долларах Кредитование в евродолларах стимулировалось также требованиями в отношении резервов, предъявляемыми к банковским депозитам в США, страхованием депозитов и налогом на доход компаний. Банки США, обязаны держать определенную часть своих депозитов как резерв в федеральных резервных банках и платить вознаграждение Федеральной корпорации страхования депозитов. Этого не требуется от всех заграничных банков; поэтому предоставление кредита в американских банках сопряжено с несколько более высокими издержками, нежели в том случае, когда деньги хранят за границей и не возвращают в США. Тот факт, что после перевода в

США доход облагается налогом, также побуждает как кредиторов, так и заемщиков хранить деньги вне США — там, где такой доход не облагается налогом, а если и облагается, то по значительно более низким ставкам. Хотя в последние несколько лет в области взимания налогов с дохода корпораций, полученного за рубежом, произошли изменения, на протяжении многих лет налоговая практика служила важным фактором, способствовавшим созданию заграничных отделений и расширению рынка евродолларов.

Кредиты в евродолларах предоставляются в относительно крупных размерах — от минимальной суммы 1 млн. долл. до 1,5 млрд. долл. Обычно более крупный международный банк договаривается о займе в евродолларах и затем подыскивает другие банки, которые хотели бы участвовать в такого рода кредитной сделке. Когда банки соглашаются с условиями, процентной ставкой, сроками погашения и т. д., заключается кредитная сделка. Обусловленная ставка несколько выше ставки ЛИБОР на момент предоставления средств. Если ставка по ссуде недостаточно превышает ставку ЛИБОР, ссуда не будет предоставлена. Такие типы кредитов иногда именуют *спрэд-операциями*; под этим понимают, что решающим фактором при предоставлении кредита является разность (спрэд) между стоимостью получения средств и ставкой по выдаваемой ссуде. Кроме процентов, участники сделки иногда получают вознаграждение в размере от $^1/_8$ до $^1/_2$% суммы кредита в евродолларах. Иногда взимается твердая комиссия. Ведущий банк не отвечает за надежность кредита в евродолларах. Каждый участник сделки должен сам принять решение относительно кредитоспособности заемщика. В связи с подвижностью ставок процентные ставки по ссудам корректируют каждые шесть месяцев. Срок большинства ссуд в евродолларах колеблется от пяти до десяти лет. Их предоставляют различным клиентам во всем мире: правительству Малайзии, для строительства метрополитена в Бразилии, центральному банку Мексики, нефтяной монополии в Венесуэле, компании «Мобил ойл оф Индонезия» и т. д. Этот вид кредитования растет быстрыми темпами. Источники средств, за счет которых предоставляют ссуды, довольно значительны. Так, в середине 1978 г. сумма депозитов в евродолларах, по оценкам, приблизилась к 515 млрд. долл.

Инкассо

Важная функция банков, способствующая ходу международной торговли,— это инкассация средств. В процессе инкассации кредитный инструмент предъявляют его создателю или трассату для оплаты. Во внутреннем платежном обороте этот процесс иногда именуют *клирингом чеков;* при этом чеки, имеющиеся в банке *А*, пересылают на расстояние нескольких миль от банка *А* в банк *Б*, где чекодатель хранит свой счет. Зачет или оплату внутренних чеков осуществляют с помощью Федеральной резерв-

ной системы, системы корреспондентских банков и местных расчетных палат. В области международных банковских операций существует лишь один метод зачета платежных требований—система банков-корреспондентов.

Кредитные инструменты могут быть чистыми, т. е. без приложения документов, или документарными — с приложением документов. Чеки, дорожные чеки, денежные переводы, выписанные на банки или представительства, обычно являются чистыми инструментами и, как правило, разменяются банком на местную валюту. Например, американский турист может получить по обычному или дорожному чеку 100 долл. в парижском банке. Деньги выплачивают ему, например, во французских франках, затем чек пересылают, скажем, в Нью-Йорк банку-корреспонденту французского банка, который кредитует соответствующий счет французского банка, либо для немедленного начисления кредита с последующей оплатой, либо в виде инкассо, что означает зачисление суммы на кредит счета после оплаты.

Чистое, т. е. недокументарное, инкассо относительно просто и не составляет труда. Документарное инкассо несколько сложнее и в настоящее время имеет более важное значение, поскольку речь идет о международной торговле. Инкассирование затрагивает как экспортные, так и импортные операции, оно может принять форму тратты на предъявителя или на определенный срок. Выше приведен пример международной финансовой сделки, предполагающей инкассирование, а именно импорт товаров на условиях аккредитива, по которому американский банк должен получить деньги у импортера и перечислить их заграничному банку. Приводился также пример, связанный с инкассированием при расчете переводным векселем. В этом примере оплату векселя следовало произвести в момент предъявления, а документы были направлены банку в США, который должен был передать их лишь после оплаты векселя. Нередко экспортеры просят свои банки снабдить их бланковыми траттами и инструкциями в отношении инкассо, которые они будут применять в международных операциях. Сумма инкассо по сравнению с суммой выданных акцептов относительно велика (см. табл. 19.3).

ЛИТЕРАТУРА

Baer, D. E. Expansion of Miami Edge Act Corporations. *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*. September/October 1977, p. 112—117.

Banking in the World Economy. *Federal Reserve Bank of San Francisco, Economic Review*, Fall 1977.

Calhoun, A. D. Eurodollar Loan Agreements: An Introduction and Discussion of Some Special Problems. *Journal of Commercial Banking*, September 1977, p. 23—43.

Corse, C. T. International Term Loan Agreements and Loan Syndications. *Journal of Commercial Bank Lending*, March 1978, p. 12—22.

Holmes, Alan R., and Francis H. Schott. The New York Foreign Exchange Market, Federal Reserve Bank of New York, 1965.

Администрация долины Тенесси 406, 413.
Администрация по делам мелких предприятий 248, 289-290, 293, 298-299.
Азиатский банк развития 406.
Американская банковская ассоциация 26, 78, 205.
Английский банк 445.
Ассоциация АРП штата Джорджия 156.
Асоциация городских резервных банков 175.
Ассоциаия кредитования студентов 405.
Ассоциация по страхованию заграничных кредитов (АСЗК) 466.

Банковский акт 1933 г. 57, 149.
Банк по кредитованию кооперативов 13, 129, 413.
Банк Северной Америки 23.
Бэлтенспергер, Эрнст 55.

Войта, Джордж 187.

Гамильтон, Александр 24.
Государственная национальная ассоциация ипотечного кредита (ГНАИК) — Джинни Мэй 340, 342, 405, 413.

Джаннини 83.
Джексон, президент США 24.

Единый коммерческий кодекс 283-284, 430.
Закон Гласса — Стигалла 1935 г. 44.
Закона Клейтона 1914 г. 49.
Закон Макфэддена 1927 г. 44, 57.
Закон о банковских слияниях 1960 г. 48-50.
Закон о банковских слияниях 1966 г. 49-50, 63.
Закон о банковских холдинг-компаниях 1956 г. 44, 62-63, 67.
Закон об обеспечении пенсионного дохода наемных работников 1974 г. 433-434.
Закон о договорных трастах 1939 г. 430.
Закон о достоверной имформации в кредитовании 1968 г. 250, 355, 381-382, 384-385.
Закон о достоверной оценке кредитоспособности 1971 г. 223, 250.
Закон о жилищном строительстве 1970 г. 339.
Закон о международных банковских операциях 1978 г. 44.
Закон о налоговой реформе 1969 г. 175.
Закон о национальных банках 1864 г.
Закон о правильном погашении кредита 384-385.
Закон о равных кредитных возможностях 1974 г. 250, 382-383.
Закон о развитии жилищного строительства и городов 1968 г. 356.
Закон о реинвестировании 1977 г. 250.
Закон о реформе налогообложения 1976 г. 426.
Закон о страховании банковских депозитов 149.
Закон о фондовых биржах 1934 г. 250.
Закон Шермана 1890 г. 49.
Закон Эджа 1919 г. 446-447, 458.

Комиссия норм финансовой отчетности 331.
Комиссия по денежному обращению и кредиту 58.
Комиссия по финансовым институтам -

58, 206.
Комиссия по ценным бумагам и биржам 341, 430.
Континентальный конгресс 23.
Контролер денежного обращения 25, 34, 38-39, 48, 66, 77, 178, 184, 187, 253, 279, 382, 406-408, 441.
Коробоу Л. 188.

Мартин Д. 154, 189.
Медичи 83.
Межамериканский банк развития 406.
Международный банк развития 15.
Международный банк реконструкции и развития 15, 406.
Межштатная торговая комиссия 40.
Меллон 83.
Министерство финансов США 141.
Митчелл, Джордж У. 55, 58.
Моррис, Роберт 83.

Налоговое управление США 204, 413.
Национальная ассоциация АРП 156.
Национальный банковский акт 1863 г. 25.

Реконструктивная финансовая корпорация 175.
Робертсон, Дж. Л. 39-40.
Ротшильды 83.
Роуз, Сэнфорд 33.

Система федеральных банков жилищного кредита 42.
Служба взаимного обмена кредитной информацией при Национальной ассоциации управления кредитом 222.

Унифицированный кодекс утверждения завещаний 424.
Уоллич Г. 40.
Управление внутренних доходов Министерства финансов США 174, 328, 430.
Управление по делам ветеранов (УДВ) 247 ,338-340, 342-343, 350-351, 356, 405.
Управление по кредитованию жилищного строительства в сельской местности (УКЖС) 128, 246, 288-290, 298-299, 340, 405.
Федеральная администрация жилищного строительства 248.
Федеральная администрация кредитных союзов 42.
Федеральная жилищная администрация (ФЖА) 338-340, 342-343, 350-351, 356.
Федеральная комиссия депозитных институтов 42.
Федеральная корпорация ипотечного кредита — Фрэдди Мэй 340.
Федеральная корпорация кредитования жилищного строительства 42.
Федеральная корпорация страхования депозитов (ФКСД) 12, 32, 38-42, 48, 136, 151, 160, 169-170, 178, 190-192, 205, 258, 382, 467.
Федеральная национальная ипотечная ассоциация (ФНИА) Фенни Мэй 339- 340, 405.
Федеральная резервная система (ФРС) 5, 7-8, 31, 34, 38-42, 67, 125, 141, 151, 272, 375, 456-457.
Федеральная система земельных банков 340.
Федеральная торговая комиссия 382, 384.
Федеральный банк по кредитованию жилищного строительства 13, 129.
Федеральный банк среднесрочного кредита 128, 262, 413.
Федеральный земельный банк 13, 262.
Федеральный резервный акт 1913 г. 76, 250, 423, 445-446, 456.
"ФИНЕ рипорт" 42.
Фонд взаимных расчетов между округами 155.

Хайес, Альфред 153.
Ханта комиссия 41-42, 148-149, 151, 154, 441-442.
Хеллера комиссия 150, 153.

Шерман, Джон 25.
Штур Д. 188.

Экспортно-импортный банк ("Эксим бэнк") 128, 446.

Автоматические расчетные палаты (АРП) 155-156.
Анализ чувствительности 116-117.
Андеррайтинг 44.

Базисная (первичная) ставка процента 353-354.
Банки с застрахованными депозитами 12.
Банки с незастрахованными депозитами 39.
Банковские ресурсы 94.
Банковский баланс 14-15.
Банковское дело, определение 49, 52-53.
"Безбумажные" расчеты 156-157.
Бесчековые операции 8.

Взаимный зачет (клиринг) чеков 8, 35, 154, 468.
Вклады до востребования 17.

Депозитные сертификаты (ДС) 17, 55.
Дилерский финансовый контракт 367-369.
Доход с учетом срока погашения 391.

Закладная с возрастающей суммой выплат 352.
Закладная с изменяющейся ставкой процента 353-354.
Закладная с обратным аннуитетом 354.
Закладная с периодически возобновляемой суммой кредита (канадская) 352 -353.
Закладная с меняющейся суммой погашения 352.
Залог с переменным составом 284.

Издержки альтернативных возможностей 173.
Ипотека с нарастающими взносами 352.

Казначейские векселя 409.
Карточки гарантирования чеков 373.
Категории банков 38.
Квазиобщественная природа банков 37, 71, 78.
Конкуренция небанковских учреждений 53.
Кредитные карточки 8, 262.
Кредитный риск 390-391, 399.
Кривая доходности 398-399, 416.
Купонная ставка 391.

Лондонская межбанковская ставка процента (ЛИБОР) 467-468.
Льготные сезонные займы 158.

Метод суммирования 381.
Метод простого процента 381.
Минимальные остатки на счете 148.
Монополизация рынка 56.
Морской бортовой коносамент 454.

Нау-счета 21, 52-53, 148.
Неценовая конкуренция 150.

Облигации казначейства 410.
Объединенная система контроля (ОСК) ФКСД
Обязательные резервы 31, 44 - 45,

101-102, 131-132.
Овердрафтные счета 373.
Операционная аренда 332.
Особые налоговые векселя казначейства США 409.

Переплетение директоратов 71.
Полис продавца с единым процентом 356.
Потери от неиспользованных возможностей 116.
Правило "благоразумного человека" 433-434.
Правило "десяти процентов" 250-251, 256.
Процентный риск 390-391, 395.

Резервы второй очереди (вторичные) 128-129, 258, 390, 456.
и первичные резервы 389.
Рыночный риск 390-391.

Сберегательные вклады 17.
Сезонные колебания вкладов и кредита 125, 158.
Система электронного перечисления средств (СЭПС) 155-156.
Сохранные расписки 283, 454.
Спрэд-операции 468.
Срочные вклады 17.
Стендовое кредитование 371.
Структура купонных выплат 416-417.
Ступенчатая структура инвестиций 418.
Счета с автоматическим перечислением средств (САПС) 148.

Текущий доход 391.
Теневые цены 116-117.
Товарный аккредитив 10.
Траст-отделы 340.
функции 11.

Федеральные резервные банки 13, 159.
Федеральные резервные фонды 15, 36, 162-163, 299.
Финансовая, капитальная аренда 310, 331.
Финансовая устойчивость 56-57.

Хранение ценностей в стальной камере 12.

Частные банки 34.
Чистые срочные вклады 153.

Экономия от масштабов операций 54-55, 57.

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие **3**

От авторов **4**

Глава I. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ: ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА 5
Функции коммерческих банков ..... —
Создание денег — Платежи и расчеты — Аккумуляция сбережений — Предоставление кредита — Финансирование внешней торговли — Операции по доверенности — Хранение ценностей
Краткая характеристика банковских активов, пассивов и прибыли 12
Конкуренция в банковском деле 20
Литература 22

Глава 2. СТРУКТУРА БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ 23
История развития банковской системы ..... —
Банковская система двойного подчинения 25
Организация банковского дела 27
Бесфилиальные банки — Банки с отделениями
Число коммерческих банков и банковских контор 30
Размеры коммерческих банков 32
Учреждение коммерческих банков 34
Корреспондентские отношения между банками ..... —
Контроль за деятельностью коммерческих банков 37
Иностранные банки в США 43
Литература 45

Глава 3. ЭКСПАНСИЯ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ 46
Слияние коммерческих банков ..... —
Причины слияния — Слияния и судебные процессы — Являются ли банковские операции уникальным видом коммерческой деятельности? — Конкуренция в банковском деле
Открытие отделений 57
Цепные банковские системы 60
Банковские холдинг-компании 61
Многобанковские холдинг-компании — Одно-банковские холдинг-компании
Литература 70

Глава 4. УПРАВЛЕНИЕ И ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ 71
Совет директоров ..... —

Требования к директорам банка — Ответственность директоров банка — Функции совета директоров — Ответственность директоров
Аппарат управления ... 79
Примеры банковской организации ... 82
Планирование ... 93
Литература ... 95

Глава 5. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ ... 96
Активы коммерческого банка ... 99
Наличные деньги и приравненные к ним средства ... —
Обязательные резервы банков — членов ФРС — Обязательные резервы банков — не членов ФРС — Наличные деньги в сейфе — Средства на счетах в банках-корреспондентах — Инвестиции в ценные бумаги
Банковские ссуды ... 104
Управление активами ... —
Метод общего фонда средств ... 105
Первичные резервы — Вторичные резервы — Портфель кредитов — Инвестиции с целью получения дохода
Метод распределения активов ... 108
Банки внутри банка
Метод научного управления ... 112
Модель линейного программирования — Целевая функция — Определение ограничений — Решения — Применение метода
Ликвидность активов ... 118
Измерение ликвидности ... 119
Определение потребности в ликвидных средствах ... 121
Теории управления банковской ликвидностью ... 126
Теория коммерческих ссуд — Теория перемещения — Теория ожидаемого дохода
Теория управления пассивами ... 130
Управление состоянием ликвидности ... 131
Литература ... 133

Глава 6. УПРАВЛЕНИЕ ПАССИВНЫМИ ОПЕРАЦИЯМИ ... 135
Вклады до востребования ... 136
Срочные вклады ... 137
Сберегательные вклады — Депозитные сертификаты — Распределение срочных и сберегательных вкладов
Сумма банковских депозитов ... 140
Сумма вкладов в системе коммерческих банков — Сумма вкладов в отдельных банках
Рост суммы депозитов ... 145
Сдвиги в структуре депозитов — Конкурентная борьба за вклады
Регулирование процентной ставки по вкладам ... 149
Вклады до востребования — Сберегательные и срочные вклады
Взаимный зачет и инкассирование чеков ... 154
Управление пассивами как средство обеспечения ликвидности ... 158
«Учетное окно» — Федеральные резервные фонды — Соглашения об обратном выкупе — Займы на рынке евродолларов

Сумма полученных займов 162
Плата за кредит 165
Литература 166

Глава 7. УПРАВЛЕНИЕ СОБСТВЕННЫМИ СРЕДСТВАМИ И ПРОБЛЕМАМИ НАДЕЖНОСТИ БАНКОВ 168
Функции банковского капитала и его рост 169
Защитная функция — Оперативные функции — Регулирующие функции — Рост капитала банков
Источники капитала банков 172
Обыкновенные акции — Резерв на случай непогашения ссуд
Привилегированные акции, необеспеченные векселя и облигации 175
Привилегированные акции — Необеспеченные векселя и облигации
Предельные затраты на капитал 179
Достаточность капитала банков 182
Показатели достаточности капитала — Формулы для оценки достаточности капитала — Критика показателей и формул
Надежность коммерческих банков 190
Литература 193

Глава 8. ПРИБЫЛЬНОСТЬ БАНКОВ 195
Доходы от банковских ссуд ..... —
Факторы, влияющие на ссудный процент
Доходы от ценных бумаг 199
Доходы и убытки от изменения курсов ценных бумаг
Прочие источники доходов 201
Доходы траст-отделов — Прямое финансирование операций по аренде — Комиссионные сборы за ведение депозитных счетов — Прочие виды комиссии и сборов — Прочие операционные доходы
Расходы банков 203
Заработная плата и пособия персоналу — Проценты по срочным и сберегательным вкладам — Прочие процентные выплаты — Расходы по эксплуатации помещений и оборудования — Резервы на случай непогашения ссуд — Прочие операционные расходы — Подоходные налоги
Прибыль коммерческих банков 206
Необходимость достаточной прибыли 212
Литература 213

Глава 9. АНАЛИЗ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ 214
Цели изучения кредитоспособности ..... —
Факторы, учитываемые при анализе кредитоспособности 215
Дееспособность в отношении ссуд — Репутация заемщика — Способность получать доход — Владение активами — Состояние экономической конъюнктуры — Относительная значимость различных факторов кредитоспособности
Характер анализа кредитоспособности 219
Источники информации — Картотеки банка — Внешние источники информации — Финансовые отчеты

Анализ финансовых отчетов 224
Проверка финансовых отчетов по статьям..... 226
Оценка статей актива — Оценка обязательств и собственного капитала — Анализ отчета о доходах
Анализ коэффициентов 230
Показатели ликвидности и оборачиваемости — Привлечение средств — Прибыльность — Динамика показателей — Использование финансовых показателей для предсказания банкротств
Источники сопоставительной финансовой информации 240
Кассовые сметы и предварительные финансовые расчеты … … … … … . . . —
Литература .....

Глава 10. ПОЛИТИКА И ПРАКТИКА ВЫДАЧИ ССУД 245
Классификация ссуд ..... —
Назначение — Обеспеченные и необеспеченные ссуды — Срок погашения — Методы погашения — Источник
Регулирование ссудных операций банков..... 250
Ссудная политика..... 252
Факторы, определяющие ссудную политику банка..... 253
Элементы ссудной политики 255
Район деятельности — Виды предоставляемых услуг — Приемлемое обеспечение и кредитоспособность — Срок погашения ссуды — Превышение максимального предела кредитования — Погашение ссуд — Компенсационный остаток на счете — Обязательства предоставить ссуды — Величина ссудного портфеля
Плата за кредит..... 260
Ставки по ссудам торговым и промышленным компаниям — Процентные ставки по сельскохозяйственным ссудам — Процентные ставки по потребительскому кредиту — Процентные ставки по ипотечным ссудам под жилые строения — Ростовщичество
Осуществление кредитной политики 266
Организация кредитных операций..... 267
Литература 269

Глава 11. КРАТКОСРОЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ ТОРГОВО-ПРОМЫШЛЕННЫХ КОМПАНИИ И ФЕРМЕРОВ 270
Компании, пользующиеся краткосрочным кредитом..... —
Необеспеченные краткосрочные ссуды деловым предприятиям 273
Краткосрочные ссуды деловым предприятиям под обеспечение 274
Методы гарантирования кредитов — Переуступка контрактов - Переуступка дебиторской задолженности — Факторные операции — Кредитование нефтяных компаний — Ссуды, обеспеченные товарными запасами — Единый коммерческий кодекс и залог с переменным составом — Ссуды под залог заводских помещений и другой недвижимости — Ссуды под ценные бумаги — Ссуды, обеспеченные полисами страхования жизни
Сельскохозяйственные ссуды..... 287
Косвенное кредитование
Литература 290

Глава 12. СРОЧНЫЕ ССУДЫ ТОРГОВЫМ И ПРОМЫШЛЕННЫМ КОМПАНИЯМ 291
Причины увеличения объема срочных ссуд ..... —
Отрасли, использующие срочные ссуды 293
Применение средств, полученных в виде срочных ссуд 295
Обеспечение, сроки и способы погашения срочных ссуд 296
Процентные ставки 297
Совместные и гарантированные ссуды 298
Источники средств для погашения срочных ссуд 299
Факторы, учитываемые при срочном кредитовании 300
Внутренние факторы — Кредитоспособность заемщика
Договор о срочной ссуде 303
Преамбула — Объем и срок погашения ссуды — Отчет и гарантии — Условия кредита — Описание обеспечения — Обязательства заемщика — Обязывающие условия — Запрещающие условия — Ограничивающие условия — Условия, касающиеся невыполнения обязательств
Литература 309

Глава 13. АРЕНДА 310
Преимущества аренды 311
Аренда как способ снижения издержек — Расчетная норма процента по аренде, прибыль арендодателя и расходы арендатора — Гибкое финансирование — Меньше первоначальный взнос — больше привлеченных средств — Не требуется разрешения на осуществление капиталовложений или выпуск облигаций — Высвобождение средств для инвестиций и другие виды активов — Налоговые преимущества
Аренда автотранспортных средств 322
Аренда с привлечением средств 323
Юридические и налоговые ограничения 327
Проблемы, связанные с подоходным налогом — Права арендодателя — Деятельность за пределами своего штата
Учет операций по аренде 331
Организация операций по аренде и контроль над ними 333
Учреждение аренды
Литература 335

Глава 14. ССУДЫ ПОД НЕДВИЖИМОСТЬ 337
Ссуды под жилые дома ..... —
Вторичный рынок закладных
Виды ссуд под недвижимость, предоставляемых коммерческими банками 342
Важнейшие этапы кредитования под жилые дома 343
Изучение кредитоспособности заемщика — Оценка залога
Условия ипотечного кредита 346
Право принудительного удержания имущества за долги — Ипотека — Условия погашения ссуды — Соотношение объема ссуды, оценочной стоимости залога и срока погашения в ипотечном кредите
Проценты по ипотечным ссудам 351
Закон о достоверной информации в кредитовании 355
Передвижные дома ..... —
Ссуды на освоение территории и строительство 356

Несельскохозяйственные к нежилые объекты — Ссуды фермерам под недвижимость
Прочие ипотечные операции банков 361
Ипотечные компании
Ипотечные инвестиционные трасты 362
Литература 364

Глава 15. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ КРЕДИТ 365
Классификация потребительских ссуд .... —
Потребительский кредит с рассрочкой погашения — Потребительский кредит без рассрочки погашения
Предоставление потребительского кредита 367
Причины косвенного кредитования — Резерв при косвенном кредитовании — Важнейшие факторы, связанные с косвенным кредитованием — Кредитные факторы, учитываемые при косвенном финансировании — Кредитование некоторых запасов
Новшества в кредитовании конечного потребления 372
Чековый кредит— Кредитные карточки
Регулирование потребительского кредита 380
Достоверность информации в кредитовании — Закон о равных кредитных возможностях — Доктрина законного держателя — Закон о правильном погашении кредита
Литература 385

Глава 16. ИНВЕСТИЦИИ: ПОЛИТИКА И УПРАВЛЕНИЕ.... 387
Характеристика инвестиции .... —
Цели инвестирования 388
Риск, присущий инвестициям 390
Цены, доходность и сроки погашения облигаций 391
Инвестиционная политика 396
Торговля
Организация работы отдела инвестиций 402
Литература **404**

Глава 17. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ 405
Инвестиционные правила, относящиеся к национальным банкам
Определение качества 407
Классификация приемлемых ценных бумаг по признаку эмитента 409
Ценные бумаги федерального правительства — Дилеры, занимающиеся ценными бумагами
Торговля казначейскими обязательствами 411
Выпуски правительственных учреждений — Муниципальные ценные бумаги — Облигации корпораций
Андеррайтинг муниципальных ценных бумаг 416
Тенденции в банковском инвестировании 418
Литература 420

Глава 18. ТРАСТОВЫЕ ОПЕРАЦИИ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ 421
Преимущества корпорации в качестве доверенного лица - Развитие и регулирование транстовых операции коммерческих банков

Трастовые услуги отдельным лицам 423
Распоряжение наследством — Управление персональными трастами — Опекунство и обеспечение сохранности имущества — Выполнение агентских функций
Трастовые услуги, оказываемые фирмам 428
Трастовые услуги благотворительным и прочим учреждениям 430
Ответственность траст-отделов 431
Цели и политика инвестирования средств трастов — Ответственность доверенных лиц
Масштабы трастовых операций 435
Общие траст-фонды ..... —
Организация траст-отделов 437
Комиссионное вознаграждение траст-отделов 439
Проблема столкновения интересов 440
Литература 442

Глава 19. МЕЖДУНАРОДНЫЕ ОПЕРАЦИИ БАНКОВ США 444
Развитие международных операций 445
Закон Эджа — Внешняя экспансия
Причины расширения международных банковских операций 449
Услуги американских банков за границей 450
Перевод средств 451
Кредитование международной торговли 452
Переводные векселя — Аккредитивы — Банковские акцепты — Кредитование экспорта
Международный валютный рынок 458
Создание рынка — Валютный риск — Курс по кассовым и срочным сделкам
Международные кредиты 462
Риск, связаный с международным кредитованием — Виды ссуд — Страхование и гарантии — Кредиты в евродолларах — Инкассо
Литература 469
Именной указатель 470
Предметный указатель 472

Рид Эдвард, Коттер Ричард, Гилл Эдвард, Смит Ричард
КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ
Н/К

Подписано в печать 21.03.91. Формат 60 х 90 /16
Бумага офс. Офсетная печать. Усл. печ. л. 30,0.
Уч.-изд. л. 30,0. Тираж 10000 экз. Заказ 1096.

СП"КОСМОПОЛИС"
123308, Москва, ул. Д. Бедного, д. 2, кор. 3

ОРДЕНА ТРУДОВОГО КРАСНОГО ЗНАМЕНИ
ИЗДАТЕЛЬСКО-ПОЛИГРАФИЧЕСКОЕ ОБЪЕДИНЕНИЕ
ЦК ВЛКСМ
"МОЛОДАЯ ГВАРДИЯ"

103030 Москва, Сущевская ул. 21