Конец банковского дела. Деньги и кредит в эпоху цифровой революции

Автор:
Джонатан Макмиллан

Конец банковского дела. Деньги и кредит в эпоху цифровой революции

Джонатан Макмиллан

Молодой швейцарский экономист Йорг Мюллер и пожелавший остаться неназванным инвестиционный банкир, взявшие псевдоним “Джонатан Макмиллан”, диагностируют состояние финансово-кредитной системы Запада после кризиса 2007–2008 гг. Они анализируют механизмы традиционного и теневого банковского секторов и предлагают меры по усовершенствованию финансов и кредита: радикальные, однако, по мнению авторов, единственно адекватные современной – цифровой – эпохе. Книга адресована не только специалистам, но и широкой аудитории.

Джонатан Макмиллан

Конец банковского дела. Деньги и кредит в эпоху цифровой революции

Jonathan McMillan

The End of Banking: Money, Credit, and the Digital Revolution

Художественное оформление и макет Андрея Бондаренко

© Jonathan McMillan, 2014

© З. Мамедьяров, перевод на русский язык, 2019

© А. Бондаренко, художественное оформление, макет, 2019

© ООО “Издательство Аст”, 2019

Издательство CORPUS ®

Настоящее издание не содержит возрастных ограничений, предусмотренных федеральным законом “О защите детей от информации, причиняющей вред их здоровью и развитию” (№ 436-ФЗ)

Предисловие

Многие авторы обещают объяснить проблемы банковской системы, но большинство их не способно вникнуть в суть. Некоторые видят в финансовом кризисе 2007–2008 гг. историю об алчных банкирах, обобравших вдов и сирот. Читать скандальные истории интересно, но не стоит списывать все на человеческую природу: это не предотвратит следующий финансовый кризис. Его не предотвратят и незначительные изменения в законодательстве: стандартный ответ на кризисы многих экономистов и политиков. Проблемы банковского дела обусловлены имманентными свойствами финансовой системы, и необходим фундаментальный сдвиг. Некоторые экономисты обратились к проектам радикальных реформ, разработанным не одно десятилетие назад. Увы, старые теории дают нам ценный урок, но не помогают справиться с пороками банковской системы.

Разочаровавшись в существующих подходах к банковскому делу и к его проблемам, мы решили написать книгу, хотя и отдавали себе отчет в том, насколько сложная задача нам предстоит. Банковское дело имеет множество личин, и понять его очень непросто. Однако же мы сумели выявить основные финансовые техники, характерные для всех форм банковского дела – занимались ли им средневековые ювелиры или менеджеры инвестиционных банков XXI в. Мы обнаружили, что банковское дело служило разумным способом организации финансовой системы в индустриальную эпоху, однако вышло из?под контроля с развитием информационных технологий. Кризис 2007–2008 гг. стал неизбежным следствием “болезни” банковского дела в цифровую эпоху.

Выявление недостатков современной банковской системы – лишь первый шаг. Основная цель книги в том, чтобы показать, как восстановить работоспособность финансовой системы. Невозможно переоценить важность ее правильной организации. Финансовая система влияет на стабильность, производительность и справедливое распределение экономических благ. Именно поэтому большая доля книги посвящена финансовой системе современной – цифровой – эпохи.

Хотя эта книга адресована в первую очередь нашим коллегам-финансистам, она доступна пониманию любого заинтересованного читателя. Мы по возможности избегали профессионального сленга. И все же чтение этой книги будет своего рода интеллектуальным испытанием, поэтому тем, кто не имеет экономического или финансового образования, мы рекомендуем прочитать ее целиком. Читателю, знакомому с темой, часть I покажется скорее возможностью освежить знания.

Эта книга – результат глубоких размышлений. Заглавие выбрано не случайно. Как только станет понятен преобразовательный потенциал цифровой революции, традиционные способы организации финансовой системы покажутся нежизнеспособными. Кто?то может счесть слишком дерзким заявление о грядущем конце эпохи банковского дела. Мы надеемся убедить вас, что конец этот неизбежен.

Август 2014 г.

Введение

Существование финансовой системы без банковского дела представляется и желательным, и возможным. Некогда банки были весьма полезными и осуществляли ключевые экономические функции, однако цифровая революция изменила правила игры. Информационные технологии сделали банковское регулирование неэффективным, и банковское дело вышло из?под контроля. Кризис 2007–2008 гг. возвестил наступление эпохи нерегулируемых банков. Сегодня не просто утрачен контроль над банковским делом – благодаря развитию информационных технологий отпала и сама необходимость в нем. Конец эпохи банковского дела станет началом новой финансовой системы.

Призыв к отказу от банковского дела может показаться слишком примитивным решением насущных проблем финансовой системы. Скорее всего, это объясняется слишком расплывчатым определением банковского дела. Одни называют этими двумя словами всю деятельность банков. Другие считают, что банковское дело – это совокупность предоставляемых банком финансовых услуг вроде управления активами и размещения ценных бумаг. С макроэкономической же точки зрения банковское дело – это создание денег посредством кредитования. Людям, не знакомым со сферой финансов, это определение может показаться странным. Но не беспокойтесь: мы все объясним. Сейчас же важно отметить, что банковское дело осуществляется не только в тех институтах, которые мы называем банками. Более того, к банковскому делу можно отнести не все направления работы банков. Банковское дело – это не бизнес-модель, а способ организации финансовой системы.

В современной экономике бок о бок существуют две независимые системы: реальный сектор экономики и финансовая система. Реальный сектор представляет собой совокупность операций и ресурсов, используемых для фактического производства и распространения товаров и услуг. Финансовая система – это виртуальная система, назначение которой становится очевидным, когда мы даем определение двум ее ключевым элементам: деньгам и кредиту.

Деньги используются для текущих платежей. Это средство мгновенного обмена товаров и услуг. Торговля с применением денег стоит выше примитивного бартера, поскольку она не требует совпадения потребностей: вам не нужно искать человека, который предлагает именно то, что вы ищете, и желает именно того, что предлагаете вы. Деньги освобождают от необходимости вести

натуральное хозяйство и позволяют заняться производством более сложных товаров и услуг. Деньги как средство обращения обеспечивают функционирование децентрализованной экономики, то есть позволяют осуществлять децентрализованную координацию деятельности в реальном секторе[1 - Несмотря на важность денег, экономисты редко предлагают модели, в которых деньгам отведена роль средства обращения. Модели рыночного равновесия, как правило, основаны на бартерной экономике. К моделям, где явно фигурируют деньги, относятся описанные в кн.: Starr and Ostroy 1974; Kiyotaki and Wright 1989; Banerjee and Maskin 1996; Lagos and Wright 2005. – Здесь и далее, если не указано иное, – примечания автора. – Прим. ред.].

Кредит используется для отсроченных платежей. При кредитовании момент оплаты товаров и услуг не совпадает с моментом их передачи. Кредит позволяет эффективно расходовать средства с течением времени и играет важнейшую роль в организации капиталоемких производств. Так, начинающий фермер может, купив трактор, повысить производительность труда. Оформив кредит, фермер может приобрести трактор еще до первого урожая. Как только урожай будет продан, фермер сможет исполнить обязательства по кредиту. Кредитование способствует накоплению капитала и имеет принципиальное значение для промышленного производства. Оно лежит в основе капиталоемкой экономики.

Задача финансовой системы состоит в поддержке децентрализованной капиталоемкой экономики. Без денег и кредита (то есть средств для текущих и отсроченных платежей) людям пришлось бы довольствоваться натуральным хозяйством и меновой торговлей. Более того, использование денег и кредита обусловливает ценообразование[2 - Мы считаем ценовую систему функцией финансовой системы. Это результат использования и денег, и кредита. Следовательно, ставки по кредитам подпадают под наше определение цен. И деньги (в качестве средства текущих платежей), и кредит (в качестве средства отсроченных платежей) влияют на ценообразование. Представление о ценовой системе исключительно как о монетарном феномене привело к появлению некорректных методов оценки цен, которые не учитывают фактор времени. См.: Alchian and Klein 1973; Goodhart 2001.].

Цены сродни “шарнирам”, с помощью которых финансовая система соединяется с реальным сектором. Цены формируются тогда, когда люди используют деньги и кредит для собственной экономической деятельности. В то же время экономическая деятельность в реальном секторе обусловливается ценами. Без

цен координация внутри децентрализованной капиталоемкой экономики затруднительна, если вообще возможна. Если деньги и кредит можно сравнить с зеркалом, то цены представляются отражением реального сектора. Без зеркала не под силу оценить свой внешний вид – и децентрализованную капиталоемкую экономику можно охарактеризовать лишь по ценам[3 - Поскольку цены формируются на рынках, децентрализованную экономику иногда называют рыночной. В дальнейшем мы будем использовать лишь термин “децентрализованная экономика”. Обратите внимание: централизованная экономика при распределении ресурсов не полностью полагается на ценовую систему. Потенциальные проблемы такой структуры описывали многие авторы. Например см.: Mises 1920, Lange 1936; Hayek 1945.].

Чем лучше организованы два элемента финансовой системы, тем успешнее она справляется с задачей поддержки децентрализованной капиталоемкой экономики. Если деньги и кредит организованы дурно, то цены не будут служить надежным индикатором экономической деятельности – точно так же отражение в кривом зеркале имеет мало общего с реальностью. Координация деятельности ухудшается, капитал тратится напрасно, а кое?кто получает неоправданную выгоду за чужой счет. Переоценить значение правильной организации финансовой системы сложно, ведь принцип организации денег и кредита оказывает существенное влияние на стабильность, производительность и справедливость экономики.

Финансовая система виртуальна, она существует лишь в воображении. Так, традиция или закон определяют, что приемлемо в качестве денег. Организация финансовой системы представляет собой результат человеческих решений. Она всегда и всюду определяется политикой.

Организовать деньги проще, чем организовать кредит. Людям достаточно определить, что станет играть роль денег. Время здесь не столь важно, как оно важно для кредита. С точки зрения индивида, денежная операция совершается очень быстро. Когда используются деньги, у сторон нет нужды во взаимном доверии. Как только общество определило, что именно служит деньгами, продавцы товаров уже не сомневаются, что смогут использовать те же деньги при совершении других сделок. Успешно организовать финансовую систему на основе денег под силу даже примитивным обществам[4 - См.: Menger 1892. Этот автор одним из первых заявил, что деньги появляются без политической координации. О теоретической модели, которая анализирует возможность эндогенного появления денег, см.: Kiyotaki and Wright 1989; Banerjee and Maskin

1996. Мы не утверждаем, что простая организация денег ведет к созданию хорошей финансовой системы – то есть такой, которая поддерживает существующую систему цен.].

Организация кредитной системы гораздо сложнее. Кредиторы должны годами и даже десятилетиями доверять заемщикам. Чем дольше период кредитования, тем больше возникает проблем, но тем больше открывается и преимуществ. Автомеханик может выплатить ссуду на покупку инструментов уже несколько месяцев спустя, а вот автомобильной фабрике требуется несколько лет, чтобы расплатиться по кредитам, взятым на модернизацию производства. Современное производство гораздо производительнее: в расчете на одного работника завод может производить на несколько автомобилей больше, чем автомеханик. Но кто готов поверить заемщику, набраться терпения и ссудить свои сбережения, рассчитывая получить их назад лишь через 10 лет?

Потребности людей, нуждающихся в кредите, и людей, которые предоставляют кредит, различаются. Это подрывает кредит. Метод двойной записи и идея правового государства заложили фундамент банковского сектора и определили развитие кредитной системы. Банковское дело обеспечило совпадение потребностей заемщиков и кредиторов. В организации финансовой системы произошел серьезный сдвиг, который предопределил расцвет кредитных отношений. В части I мы объясним необходимость банковского дела в индустриальную эпоху.

Мы определили банковское дело как создание денег посредством кредитования. Когда мы рассмотрим механизм традиционного банковского дела, станет очевидно, как именно это происходит. К традиционному банковскому делу относятся простейшие услуги: кредитование и ответственное хранение капиталов. С одной стороны, банки предоставляют кредиты заемщикам. С другой стороны, банки позволяют кредиторам открывать вклады, которые “ничем не отличаются” от денег.

Характеристики банковских вкладов обусловливают желание кредиторов вступать в кредитные отношения. В свою очередь, кредитные ресурсы способствуют накоплению капитала. Банковские операции способствуют осуществлению капиталоемких промышленных проектов, которые покрывают начальные капиталовложения лишь через несколько десятилетий.

Индустриализация, которая характеризуется накоплением капитала, стала возможной благодаря современной финансовой системе. В то время как переходный период (Промышленная революция) сопровождался людскими страданиями, возросшая производительность капиталоемкой экономики смогла уменьшить нищету в беспрецедентном масштабе.

Экономика состоит из двух взаимосвязанных систем: реального сектора экономики и финансовой системы. Индустриализация реального сектора была всем очевидна, ведь повсюду вырастали дымящие фабрики. Из-за столь явной роли капиталовложений новый экономический режим назвали капитализмом. Термин “капитализм” относится к реальному сектору. Однако реальный сектор сумел добиться накопления капитала и обеспечить быстрое собственное развитие лишь в результате совершенствования финансовой системы[5 - Многие экономисты отводят банковским операциям и финансовым рынкам важную роль в содействии накоплению капитала и экономическому росту. См.: Schumpeter 1926; Gerschenkron 1962. Эти авторы одними из первых выдвинули гипотезу, что накопление капитала тесно связано с развитием финансового рынка. Также см.: King and Levine 1993; Levine and Zervos 1998. Эти авторы нашли эмпирическое подтверждение общего позитивного влияния финансового развития на экономический рост. В другой статье Левин, анализируя ликвидную трансформацию современной финансовой системы, отметил: “Поскольку Промышленная революция требовала крупных вливаний капитала в течение длительного времени, без [нее] индустриализации могло бы и не произойти”. См.: Levine 1997, 692.].

Несмотря на существенный вклад в капиталоемкую экономику, банковское дело имеет целый ряд серьезных недостатков. Время от времени банковская система “ломается” и начинается бегство вкладчиков, которое всегда было бичом банковского сектора. Бегство вкладчиков не раз приводило к полномасштабной панике, которая потрясала финансовую систему до самых основ. Банковская паника снижает способность финансовой системы координировать экономическую деятельность и приводит к существенному искажению цен и глубокому кризису в реальном секторе[6 - Деформирующее воздействие банковского дела на ценообразование особенно интересует экономистов австрийской школы. Некоторые авторы утверждают, что банковское дело порождает искажения, не помогая накоплению производственного капитала. См.: Block and Garschina 1996.].

После двух особенно серьезных случаев банковской паники (в 1907 и 1929 гг.) правительство США разработало строгую нормативно-правовую базу для решения проблем банковского дела: правительственные гарантии предотвратили бегство вкладчиков, а нормы, в том числе требования к капиталу, воспретили банкам нарушать эти гарантии. В индустриальную эпоху эта нормативно-правовая база служила весьма недурно. Общество пользовалось преимуществами банковского дела, а банковское регулирование держало его под контролем.

В части II мы расскажем, как банковское дело вышло из?под контроля. В 70?х гг. в игру вступили информационные технологии, которые обозначили начало цифровой революции. В индустриальную эпоху кредит приходилось фиксировать на бумаге, но теперь финансовые организации получили возможность фиксировать его в электронном виде. С появлением компьютеров и информационных сетей кредит откололся от банковских балансов. Это сказалось на эффективности банковского регулирования.

Появились новые формы банковского дела. Банки стали организовывать свою деятельность таким образом, что она более не поддавалась регулированию. Организации вроде фондов денежного рынка (MMMF) начали осуществлять банковскую деятельность с опорой на сложную сеть балансов вне сферы контроля надзорных органов. Банковское дело, которое регулируется в малой степени или не регулируется вообще, нередко называется теневым. За несколько десятилетий теневой банковский сектор по масштабу превзошел традиционный.

Подъем теневого сектора подтверждает: банковским делом занимаются не только банки. Хотя юридическое определение банка довольно простое, дать определение банковскому делу гораздо сложнее. Юридическая неопределенность в этом случае объясняется проблемой границ финансового регулирования. В конце концов провал попыток надзорных органов разрешить проблему границ привел к кризису 2007–2008 гг.

Этот кризис оказался масштабным и потребовал решительных мер. Крах финансовой системы удалось предотвратить лишь благодаря беспрецедентным объемам предоставления государством финансовой помощи. Однако такие меры обошлись весьма дорого.

После 2008 г. системно значимые организации стали получать безоговорочные государственные гарантии по всем своим обязательствам. В то же время надзорные органы перестали справляться с эффективным регулированием их деятельности. В мире быстрых финансовых инноваций финансовые организации могут переносить свою деятельность в любую область, которая не подчиняется банковскому регулированию. Информационные технологии сделали проблему границ финансового регулирования непреодолимой. Надзорным органам пришлось вступить в гонку, в которой они обречены на отставание.

В цифровую эпоху банковское дело вышло из?под контроля. Государственные гарантии стали всеобъемлющими, но банковское регулирование теперь неэффективно. Банковская система превратилась в проблемный государственно-частный проект. Банковские организации получают огромные прибыли, отчаянно рискуя в “тучные” годы и пользуясь государственной поддержкой в “тощие”.

Развитие информационных технологий подорвало систему регулирования, которую общество использовало для контроля над банками в индустриальную эпоху. Хотя технический прогресс нередко потрясает основы традиционных институтов, обычно он открывает и новые возможности. Этот процесс называется созидательным разрушением[7 - Термин “созидательное разрушение” предложен Шумпетером. Это нечто, “коренным образом изменяющее экономическую структуру изнутри, беспрестанно ломая старую и создавая новую”. См.: Schumpeter 1950, 83.]. Информационные технологии не только нарушили функциональность банковской системы, но и обусловили появление новой системы организации денег и кредита. В части III мы рассмотрим созидательный потенциал информационных технологий.

Недавно появились технологии, в том числе прямое кредитование, виртуальные торговые площадки и криптовалюты (цифровые валюты), предоставившие новые возможности для удовлетворения спроса домохозяйств на ликвидные и безопасные формы кредитования и одновременно предоставляющие заемщикам долгосрочное финансирование рискованных проектов. При анализе совокупности новых возможностей становится очевидно: нужды в банковском деле уже нет. Информационные технологии позволяют финансовой системе поддерживать децентрализованную и капиталоемкую экономику без обращения к банковскому делу. В отсутствие банковского дела частным лицам и нефинансовым организациям решать свои финансовые вопросы ничуть не сложнее.

Хотя необходимость в банковском деле отпала, оно господствует в нашей финансовой системе. Новые возможности управления деньгами и кредитом не будут реализованы, пока возможно неограниченное банковское дело. С точки зрения частного лица, банковское дело при наличии полных государственных гарантий и в отсутствие эффективного регулирования слишком прибыльно. Именно поэтому его следует устранить.

Не мы первыми призываем к ликвидации банковского дела. В индустриальную эпоху экономисты предлагали концепцию безопасных банков, а недавно было выдвинуто предложение учреждать банки с ограниченными функциями. Хотя оба предложения ведут к устранению знакомой нам банковской системы, они не учитывают неопределенность банковского дела в цифровую эпоху. Проблема границ финансового регулирования требует комплексного подхода: необходимо рассматривать банковское дело на фундаментальном уровне. Для этого мы предлагаем использовать правило системной платежеспособности, которое успешно противодействует банковскому делу. Наше предложение объединяет безопасные и ограниченные банки и решает проблему границ.

Ликвидация банковского дела требует пересмотра роли государственного сектора в организации денег и кредита. С одной стороны, государственный сектор более не будет обязан предоставлять банкам гарантии. Мы сможем выйти за пределы угнетающей системы регулирования, созданной из?за этих гарантий, и организовать кредит при помощи конкуренции. С другой стороны, необходимо пересмотреть монетарную политику, поскольку в настоящее время даже центральные банки вовлечены в банковское дело. Мы рассмотрим два новых инструмента монетарной политики, которые особенно подходят для поддержки рабочей ценовой системы: плату за ликвидность и безусловный доход.

В конце части III мы увидим, насколько тесно функции денег и кредита (они выступают в качестве средства текущих и отложенных платежей) связаны с банковской системой, и убедимся, что государственная и частная сферы не разграничены. Смешение функций и обязательств приводит к искажению цен, и ресурсы реального сектора используются нерационально.

Конец банковского дела приведет к реставрации финансовой системы. В финансовой системе без банковского дела функции денег и кредита разграничены и переданы соответственно государственной и частной сфере. Таким образом, финансовая система сможет обеспечивать ценообразование и

поддерживать децентрализованную и капиталоемкую экономику. Устаревшая организация финансовой системы уже не будет сказываться на стабильности, продуктивности и справедливости нашей экономики.

Следует сделать два замечания относительно предмета этой книги. Во-первых, мы даем сведения из экономической истории США, рассказываем об институтах этой страны и приводим соответствующие экономические показатели. Мы приняли в качестве примера Соединенные Штаты, поскольку американская экономика с XX в. является самой развитой. Однако наши наблюдения относятся к современной экономике, основанной на банковском деле, в целом. Во-вторых, мы не описываем переход к финансовой системе без банковского дела. Мы также не обсуждаем международные проблемы и сопутствующие эффекты, которые всегда упоминаются при рассмотрении проектов реформ. Прежде чем обдумывать, как внедрить лучшую финансовую систему, нам нужно определить, куда идти. В этом и заключается наша цель: показать, что финансовая система без банковского дела и желательна, и возможна.

Часть первая

Банковское дело в индустриальную эпоху

Глава 1

О необходимости банковского дела

В индустриальную эпоху банковское дело было прекрасным способом организации фундаментальных элементов финансовой системы: денег и кредита. Так, банковское дело было незаменимо для кредита. Кредит – это доверие, необходимое, чтобы стороны могли совершать растянутые во времени сделки. В этих случаях одна сторона получает товары, услуги или деньги сейчас, обещая передать второй стороне товары, услуги или деньги в будущем. По сути, кредит – это отсроченный платеж[8 - Термин “кредит” восходит к латинскому глаголу credere, “доверять”. Это точно указывает на суть кредита.].

Существуют различные формы кредита. Самая привычная из них – ссуда. Мы определяем ссуду как временную передачу денег. Человек, который сначала получает деньги, а затем возвращает их, называется заемщиком. Человек, который отдает деньги, а затем получает их назад, называется кредитором. Цена, которую заемщик платит кредитору за пользование деньгами, называется процентным доходом. Процентная ставка рассчитывается как доля основной суммы долга, – количества предоставленных изначально денег[9 - Иногда говорят о “номинальном” или “условном” объеме ссуды.]. Заемщик выплачивает номинальный объем до наступления срока погашения кредита, то есть до условленной даты истечения срока ссуды. Период между выдачей номинального объема ссуды и сроком погашения называется сроком выплаты кредита.

Кредитор одалживает деньги, рассчитывая в будущем получить назад основную сумму долга и вдобавок процентный доход. Он надеется, что, ссудив деньги, получит в итоге больше, чем если бы он оставил их у себя. Заемщик же рассуждает, что лучше получить деньги сейчас, даже если после придется вернуть их с процентами.

Если не учитывать фактор времени, ссуда представляет собой взаимный обмен деньгами. Время выступает определяющей характеристикой кредита. Рассуждая о кредите, мы всегда учитываем фактор времени и некоторую неопределенность. Это приводит к ряду затруднений.

Представьте, что вы хотите предоставить ссуду. Прежде всего необходимо найти человека достаточно надежного для того, чтобы выплатить вам и основную сумму долга, и ваш процентный доход. Как правило, о личности и возможностях потенциального заемщика мало что известно. (Экономисты называют это проблемой неявного знания.) Более того, вы не можете быть уверены, что потенциальные заемщики используют ваши деньги так, что окажутся в состоянии вернуть ссуду. (Это проблема скрытого действия.) Когда наступит срок погашения кредита, может возникнуть еще одна проблема. В течение срока выплаты положение в мире могло невыгодным образом измениться, и заемщик может оказаться не в состоянии вернуть долг. Но заемщик также может притвориться, что у него нет возможности вернуть ссуду, и присвоить деньги. Если вы подозреваете, что это так, следует оценить финансовое положение заемщика. Эта оценка, скорее всего, окажется весьма затратной.

Перечисленные затруднения возникают из?за информационной асимметрии. Она возникает, когда заемщику известно больше, чем кредитору. Это интуитивно понятно любому, кто одалживал деньги. Информационная асимметрия обусловливает все проблемы кредита. Так, моральный риск возникает, когда некто пользуется преимуществами определенного порядка действий, возлагая все или некоторые отрицательные последствия своих поступков на других. В случае кредита заемщики могут солгать, чтобы получить ссуду. Убытки при этом впоследствии понесут кредиторы[10 - Как мы увидим, моральный риск играет ключевую роль в банковском деле. О проблемах в сфере кредита, возникающих из?за информационной асимметрии, см.: Freixas and Rochet 2008. Информационная асимметрия также может приводить к проблемам неблагоприятного отбора. Подробнее о неблагоприятном отборе на кредитных рынках см.: Stiglitz and Weiss 1981.].

Информационная асимметрия порождает кредитный риск, который представляет собой риск потерь кредитора, если заемщик не выплатит долг целиком или не в полном объеме. Если вы не хотите потерять слишком много денег, то при выдаче ссуды вам необходимо оценить риск. Деятельность, направленная на минимизацию кредитного риска, называется мониторингом[11 - Например см.: Hellwig 1991. Прогнозный мониторинг, то есть мониторинг, проводящийся до предоставления ссуды, чтобы предотвратить неблагоприятный выбор заемщиков, называется скринингом. Мы используем термин “мониторинг” в отношении всех действий, которые направлены на минимизацию проблем, возникающих из?за информационной асимметрии.].

Как это происходит? Во-первых, кредиторы оценивают надежность потенциальных заемщиков. Кредиторы собирают релевантную информацию о заемщиках, чтобы оценить риск, и после этого предоставляют или не предоставляют им ссуды. Во-вторых, кредиторы поддерживают близкие отношения с заемщиками в течение всего периода кредитования. Они проверяют, придерживаются ли заемщики договора кредитования, то есть исполняют ли свои обязательства.

Кроме того, кредитор нередко просит заемщика предоставить залог в качестве гарантии выплаты ссуды. Этот залог называется обеспечением, а ссуда в таком случае становится обеспеченной. Обеспечение имеет разные формы. Например, закладная представляет собой обеспеченную ссуду, обеспечением которой выступает недвижимое имущество. Обеспечение ссуд позволяет существенно снизить уровень кредитного риска. Если заемщик не исполняет договорные

обязательства, то кредитор имеет право присвоить и продать заложенное имущество, чтобы покрыть расходы.

Как видим, для успешного кредитования приходится прикладывать усилия. Мониторинг может успешно справляться с проблемами, возникающими из?за информационной асимметрии.

Хотя банки осуществляют мониторинг заемщиков, это не главное направление деятельности банков. Мониторингом занимается и множество других финансовых институтов, например рейтинговые агентства и венчурные фонды. Банки уникальны в другом отношении: они обеспечивают совпадение потребностей заемщиков и кредиторов.

Мониторинг закладывает фундамент кредита, однако мониторинга недостаточно. Для процветания кредита необходимо сделать так, чтобы потребности заемщиков и кредиторов совпали.

Представьте, что Сара хочет начать свое дело по обжарке кофе. Для этого необходим обжарочный аппарат. Сбережений одного человека обычно не хватает на оплату такого оборудования. Кроме того, оно далеко не сразу окупится и Саре придется некоторое время продавать кофе, чтобы покрыть первоначальные инвестиции.

Этот пример иллюстрирует две потребности обычного заемщика. Во-первых, заемщик требует ссуд большого номинального объема, потому что инструменты и оборудование стоят дорого. Во-вторых, заемщик предпочитает брать кредит на долгий срок, поскольку ему нужно время, чтобы заработать достаточное количество денег для выплаты долга.

Потребности заемщика не совпадают с потребностями кредитора. Как правило, кредитор, например домохозяйство, может предложить заемщику небольшую сумму денег. Более того, кредиторы обычно не хотят подвергаться значительному кредитному риску. Чтобы распределить риск, они предпочитают передавать какому?либо одному заемщику не все свои сбережения, а лишь их долю. Кроме того, кредиторы хотят иметь легкий доступ к своим сбережениям, поскольку их жизнь, по сути, неопределенна: например, кредитор может лишиться работы или получить хорошую должность в другом городе. В обоих этих случаях кредитору нужен незамедлительный доступ к одолженным

деньгам, чтобы оплатить незапланированные расходы.

Таким образом, заемщики обычно предпочитают брать ссуды большого номинального объема на долгий срок, чтобы делать рискованные вложения. Кредиторы же предпочитают давать ссуды малого номинального объема на короткий срок, чтобы подвергаться как можно меньшему риску. Совпадение потребностей заемщиков и кредиторов и есть фундамент банковского дела. В следующей главе мы изучим механизм банковского дела, но прежде рассмотрим третью функцию банков.

Учитывая важную роль банков в устранении проблем информационной асимметрии и в обеспечении совпадения потребностей заемщиков и кредиторов, можно решить, что банковское дело восходит к деятельности первых кредиторов. На самом деле предшественниками банкиров были кастодианы, которые принимали на хранение золото и деньги и предоставляли клиентам платежные услуги[12 - См.: Rajan 1998. В Англии функцию хранения сначала выполняли ювелиры. См.: Richards 1929.].

Кастодианы могут содействовать платежам своих клиентов, что делает жизнь клиентов гораздо проще. Приведем простой пример. Представьте, что торговка Ситта покупает каравеллу у владельца верфи Натана. У каждого из них есть золотые монеты, которые они отдали на хранение кастодиану Бонафидесу. В этой ситуации Ситта и Натан могут попросить Бонафидеса переместить монеты со сберегательного счета Ситты на счет Натана. В бухгалтерских книгах Бонафидеса нужно сделать лишь две записи. Первая: со счета Ситты списывается сумма золота, необходимая для покупки каравеллы. Вторая: на счет Натана заносится та же сумма. Иначе Ситте пришлось бы получать свои монеты из хранилища Бонафидеса и передавать их Натану, который затем вернул бы их Бонафидесу.

Такие платежные услуги были большим подспорьем. Они и теперь предлагаются банками. Банки обеспечивают функционирование бухгалтерской системы обмена[13 - См.: Fama 1980.]. Ваш работодатель передает вам заработную плату чеком или банковским переводом. Если бы банки не предоставляли платежные услуги, то каждую операцию необходимо было бы осуществлять с наличными деньгами. Представляете, как было бы непросто покупать у человека, который живет далеко от вас?

Хотя наш пример объясняет, почему кастодиан может предоставлять платежные услуги, неочевидно, почему это под силу банкам. Кастодиальное соглашение фундаментально отличается от депозитного соглашения. Банк не является кастодианом. На самом деле он обычно ссужает те деньги, которые были ему доверены. Делая вклад, вы ссужаете деньги банку и становитесь его кредитором, а банк – вашим заемщиком. Банк может воспользоваться одолженными ему деньгами в любых целях, которые считает приемлемыми: например, он выдает ссуды предпринимателям.

Конечно, вкладчику такая сделка кажется менее безопасной, чем ситуация, в которой банкир просто хранит ваши золотые монеты. Чем депозитное соглашение выгоднее кастодиального? У вкладов имеется заметное преимущество: вы, вместо того чтобы платить за хранение собственных средств, как правило, получаете процентный доход. Это объясняет, почему депозитные соглашения столь притягательны и почему кастодианы уступили место банкам.

Хотя банки не хранят деньги вкладчиков, а ссужают их, они предоставляют платежные услуги, как истинные кастодианы. Вкладчики ловят сразу двух зайцев. С одной стороны, они ссужают деньги, получая процентный доход. С другой стороны, их деньги остаются доступными. Почему же ссуда банку (то есть вклад) кажется “равносильной деньгам”? Это чудо банковского дела.

Глава 2

Механизм традиционного банковского дела

Банковское дело – это создание денег посредством кредитования. Традиционным банковским делом мы называем создание денег посредством кредитования в депозитных организациях, то есть в банках. Следовательно, наше определение банковского дела включает множество распространенных определений. Люди нередко называют банковским делом всю деятельность банков. Однако в нашем контексте под определение банковского дела подпадает лишь деятельность, связанная с созданием денег посредством кредитования. Не всю деятельность банков можно считать банковским делом, а банковским делом при этом занимаются не только банки.

Таким образом, ни предоставление ссуд, ни чистое хранение денег банковским делом не считаются. Оно гораздо сложнее. Оно уникальным образом соединяет оба этих направления. Для этого необходим балансовый отчет. Двустороннее банковское дело требует двойной записи. Отдельно предоставление ссуд и хранение денег могут осуществляться и на основе простой бухгалтерии.

Метод двойной записи появился в Италии в начале XIV в.[14 - См.: Carruthers and Espeland 1991.]. От простой бухгалтерии его отличает необходимость учитывать каждую операцию дважды[15 - Расходы Ситты лишь однажды отразятся в записях Бонафидеса: когда он зафиксирует снятие средств со счета Ситты. Снятие средств с банковского вклада, напротив, приведет к появлению двух записей: о снятии денег с вклада Ситты и об уменьшении наличных резервов банка. Обратите внимание, что некоторые операции дважды учитываются и в простой бухгалтерии. Операция Ситты и Натана дважды отразилась в записях Бонафидеса: как снятие средств со счета Ситты и как зачисление средств на счет Натана.]. Двойная запись дает несколько преимуществ. Она увеличивает точность учета, поскольку бухгалтеру приходится дважды проверять каждую операцию. Более того, становится проще отслеживать индивидуальные инвестиции в организации и оценивать экономический успех. Двойная запись позволяет обдумывать бизнес-процессы и экономическую эффективность[16 - См.: Carruthers and Espeland 1991. Авторы подробно рассказывают, как двойная запись изменила экономическое мышление предпринимателей. Двойная запись рационализировала процесс принятия решений и стимулировала экономический рационализм.]. Благодаря ей организации не только ведут учет имеющихся активов, но и показывают, как активы финансируются. Организации, применяющие метод двойной записи, ведут учет на балансе[17 - Обычно баланс составляется в конце финансового года. Современная двойная запись также включает другие финансовые отчеты, например отчет о прибылях и отчет о движении денежных средств, которые описывают финансовую деятельность организации в течение определенного периода.].

Баланс отражает финансовую ситуацию организации в конкретный момент в двух разделах: актив и пассив. В балансе выделяются активы, обязательства и собственный капитал. На рис. 2.1 показан стилизованный баланс.

Рис. 2.1. Стилизованный баланс.

К активам относятся физические, нематериальные и финансовые ресурсы под контролем организации, то есть все, чем она владеет. К обязательствам относятся все обязательства, которые организация взяла на себя в прошлом, то есть ее долги. Собственный капитал представляет собой право собственности, а не форму кредита: у него нет ни срока погашения, ни фиксированного номинального объема, ни заранее определенного процентного дохода. Тем не менее капитал относится к пассиву. (Мы объясним это ниже, раскрыв, как рассчитывается стоимость собственного капитала.)

Балансовая стоимость собственного капитала определяется чистой стоимостью организации. Она рассчитывается путем вычитания общей стоимости актива из общей стоимости пассива[18 - Открытые акционерные общества финансируют себя капиталом, который торгуется на биржах. В этом случае рыночная стоимость торгуемого капитала может отличаться от его балансовой стоимости. Если не указано иное, то, говоря о стоимости собственного капитала, мы имеем в виду его балансовую стоимость.]. Если стоимость собственного капитала положительная, то организация считается технически платежеспособной (на рис. 2.1 показан баланс технически платежеспособной организации). Если стоимость собственного капитала отрицательная, то организация считается технически неплатежеспособной (рис. 2.2) [19 - Иногда техническую неплатежеспособность называют балансовой.].

Рис. 2.2. Стилизованный баланс технически неплатежеспособной организации.

Характеристики актива и пассива различаются в трех отношениях. Прежде всего они различаются по номинальному объему. Организация может взять несколько крупных ссуд и финансировать широкий спектр небольших активов. В нашем примере (гл. 1) Сара может получить ссуду в размере 60 тыс. долларов и инвестировать ее вместе с 40 тыс. долларов собственных сбережений, чтобы открыть дело по обжарке кофе. Предположим, она купит обжарочный аппарат за 70 тыс. долларов, контейнер для хранения кофейных зерен за 6 тыс. долларов, осушитель воздуха за 3 тыс. долларов и лэптоп для общения с клиентами за 1 тыс. долларов. Остаток средств она сохранит в форме наличных.

На рис. 2.3 показан баланс компании Сары.

Организация также может иметь активы, которые приносят прибыль десятилетиями, но финансируются ссудами, имеющими более короткий срок выплаты. В приведенном примере Сара может взять ссуду на 5 лет. С другой стороны, обжарочный аппарат может работать более 10 лет.

Рис. 2.3. Баланс компании Сары (тыс. долл.).

Наконец, может различаться структура риска актива и пассива. Разные активы сопряжены с разным риском. В случае Сары вероятность того, что ее лэптоп упадет и выйдет из строя, гораздо выше, чем вероятность поломки обжарочного аппарата. Более того, некоторые виды инвестиционного риска связаны друг с другом, а некоторые – нет. Риск падения лэптопа не связан с риском кражи контейнера. Однако если похитят контейнер, Сара вместе с ним потеряет и осушитель воздуха, который она установила внутри. Имея активы, риск которых не связан друг с другом, можно достигнуть диверсификации.

Кроме того, риск активов неравномерно распределяется между собственным капиталом и обязательствами. Если Саре понадобится заменить свой лэптоп, эти расходы сократят объем ее собственного капитала. При этом объем ссуды останется прежним. Как правило, дольщики рискуют сильнее держателей долговых обязательств. В нашем примере Сара выступает единственным владельцем, или дольщиком, собственного капитала своей организации, а кредиторы, предоставившие Саре ссуду, выступают держателями долговых обязательств.

Когда актив отличается от пассива номинальным объемом, сроком выплаты и структурой риска, принято говорить о трансформации активов. Она осуществляется не только на балансе компании Сары, но и на балансах банков. В отличие от нефинансовых организаций, банки держат на балансе главным образом финансовые активы (ссуды и т. д.) и почти не держат реальные активы, например производственное оборудование. Банки трансформируют основные суммы долга, сроки погашения и риск финансовых активов.

Как осуществляется трансформация активов? Сначала банк трансформирует основную сумму, выдавая крупные ссуды и открывая мелкие вклады. Банк в состоянии предоставить более крупные ссуды, чем любое индивидуальное домохозяйство. Эта деятельность называется концентрацией фондов: банк концентрирует большое количество фондов своих вкладчиков.

Банки трансформируют риск, главным образом диверсифицируя и структурируя свои балансы. Они диверсифицируют кредитный портфель: при выдаче ссуд сотням заемщиков из разных отраслей потери становятся менее волатильными и относительно предсказуемыми. Более того, владельцы банков располагают определенными средствами для покрытия убытков по ссудам, и, следовательно, банк работает с положительным собственным капиталом. В случае убытков по активам банка первыми удар ощущают его акционеры. Вклады сопряжены с меньшим риском, чем активы банка.

Наконец, банки трансформируют сроки погашения кредитов. Сроки выплаты большей доли ссуд составляют несколько лет, но банки также предлагают контрактную ликвидность: они обещают, что вклады будут доступны в любое время. Срок погашения вкладов равняется нулю. Чтобы исполнять периодические запросы вкладчиков на снятие средств, банки держат резерв ликвидности (например, в форме наличных денег) в активе баланса. Поскольку резерв ликвидности представляет собой лишь долю вкладов, банковское дело нередко называют частичным банковским резервированием[20 - Хотя банки обещают незамедлительно выдать деньги всем вкладчикам, одномоментно они могут осуществить выдачу лишь небольшой части средств. Поэтому некоторые экономисты австрийской школы считают депозитное соглашение жульничеством. См.: Huerta de Soto and Stroup 2009.].

Напомним, что несовпадение потребностей заемщиков и кредиторов препятствует развитию кредита. Заемщик предпочитает брать ссуды большого номинального объема на долгий срок, чтобы вкладывать деньги в рискованное дело. А кредитор предпочитает предоставлять на краткий срок ссуды малого номинального объема, чтобы сохранять гибкость и по возможности избегать кредитного риска и риска потери ликвидности. Банки посредством трансформации активов обеспечивают совпадение этих потребностей.

Банки настолько успешно трансформируют активы, что вкладчиков не волнуют проблемы кредита. Большинство и вовсе забывает, что, становясь вкладчиками,

мы фактически превращаемся в кредиторов. Мы одалживаем деньги банку, но не рассматриваем проблемы кредита. Мы не теряем сон из?за информационной асимметрии, кредитного риска или опасения, что не сможем получить доступ к своим средствам. Мы редко подвергаем сомнению обещание банка обменять свой вклад на деньги по первому требованию. Мы называем банковские вклады “деньгами”.

Конец ознакомительного фрагмента.

notes

Примечания

1

Несмотря на важность денег, экономисты редко предлагают модели, в которых деньгам отведена роль средства обращения. Модели рыночного равновесия, как правило, основаны на бартерной экономике. К моделям, где явно фигурируют деньги, относятся описанные в кн.: Starr and Ostroy 1974; Kiyotaki and Wright 1989; Banerjee and Maskin 1996; Lagos and Wright 2005. – Здесь и далее, если не указано иное, – примечания автора. – Прим. ред.

2

Мы считаем ценовую систему функцией финансовой системы. Это результат использования и денег, и кредита. Следовательно, ставки по кредитам подпадают под наше определение цен. И деньги (в качестве средства текущих платежей), и кредит (в качестве средства отсроченных платежей) влияют на

ценообразование. Представление о ценовой системе исключительно как о монетарном феномене привело к появлению некорректных методов оценки цен, которые не учитывают фактор времени. См.: Alchian and Klein 1973; Goodhart 2001.

3

Поскольку цены формируются на рынках, децентрализованную экономику иногда называют рыночной. В дальнейшем мы будем использовать лишь термин “децентрализованная экономика”. Обратите внимание: централизованная экономика при распределении ресурсов не полностью полагается на ценовую систему. Потенциальные проблемы такой структуры описывали многие авторы. Например см.: Mises 1920, Lange 1936; Hayek 1945.

4

См.: Menger 1892. Этот автор одним из первых заявил, что деньги появляются без политической координации. О теоретической модели, которая анализирует возможность эндогенного появления денег, см.: Kiyotaki and Wright 1989; Banerjee and Maskin 1996. Мы не утверждаем, что простая организация денег ведет к созданию хорошей финансовой системы – то есть такой, которая поддерживает существующую систему цен.

5

Многие экономисты отводят банковским операциям и финансовым рынкам важную роль в содействии накоплению капитала и экономическому росту. См.: Schumpeter 1926; Gerschenkron 1962. Эти авторы одними из первых выдвинули гипотезу, что накопление капитала тесно связано с развитием финансового рынка. Также см.: King and Levine 1993; Levine and Zervos 1998. Эти авторы нашли эмпирическое подтверждение общего позитивного влияния финансового

развития на экономический рост. В другой статье Левин, анализируя ликвидную трансформацию современной финансовой системы, отметил: “Поскольку Промышленная революция требовала крупных вливаний капитала в течение длительного времени, без [нее] индустриализации могло бы и не произойти”. См.: Levine 1997, 692.

6

Деформирующее воздействие банковского дела на ценообразование особенно интересует экономистов австрийской школы. Некоторые авторы утверждают, что банковское дело порождает искажения, не помогая накоплению производственного капитала. См.: Block and Garschina 1996.

7

Термин “созидательное разрушение” предложен Шумпетером. Это нечто, “коренным образом изменяющее экономическую структуру изнутри, беспрестанно ломая старую и создавая новую”. См.: Schumpeter 1950, 83.

8

Термин “кредит” восходит к латинскому глаголу credere, “доверять”. Это точно указывает на суть кредита.

9

Иногда говорят о “номинальном” или “условном” объеме ссуды.

10

Как мы увидим, моральный риск играет ключевую роль в банковском деле. О проблемах в сфере кредита, возникающих из?за информационной асимметрии, см.: Freixas and Rochet 2008. Информационная асимметрия также может приводить к проблемам неблагоприятного отбора. Подробнее о неблагоприятном отборе на кредитных рынках см.: Stiglitz and Weiss 1981.

11

Например см.: Hellwig 1991. Прогнозный мониторинг, то есть мониторинг, проводящийся до предоставления ссуды, чтобы предотвратить неблагоприятный выбор заемщиков, называется скринингом. Мы используем термин “мониторинг” в отношении всех действий, которые направлены на минимизацию проблем, возникающих из?за информационной асимметрии.

12

См.: Rajan 1998. В Англии функцию хранения сначала выполняли ювелиры. См.: Richards 1929.

13

См.: Fama 1980.

14

См.: Carruthers and Espeland 1991.

15

Расходы Ситты лишь однажды отразятся в записях Бонафидеса: когда он зафиксирует снятие средств со счета Ситты. Снятие средств с банковского вклада, напротив, приведет к появлению двух записей: о снятии денег с вклада Ситты и об уменьшении наличных резервов банка. Обратите внимание, что некоторые операции дважды учитываются и в простой бухгалтерии. Операция Ситты и Натана дважды отразилась в записях Бонафидеса: как снятие средств со счета Ситты и как зачисление средств на счет Натана.

16

См.: Carruthers and Espeland 1991. Авторы подробно рассказывают, как двойная запись изменила экономическое мышление предпринимателей. Двойная запись рационализировала процесс принятия решений и стимулировала экономический рационализм.

17

Обычно баланс составляется в конце финансового года. Современная двойная запись также включает другие финансовые отчеты, например отчет о прибылях и отчет о движении денежных средств, которые описывают финансовую деятельность организации в течение определенного периода.

18

Открытые акционерные общества финансируют себя капиталом, который торгуется на биржах. В этом случае рыночная стоимость торгуемого капитала может отличаться от его балансовой стоимости. Если не указано иное, то, говоря о стоимости собственного капитала, мы имеем в виду его балансовую стоимость.

19

Иногда техническую неплатежеспособность называют балансовой.

20

Хотя банки обещают незамедлительно выдать деньги всем вкладчикам, одномоментно они могут осуществить выдачу лишь небольшой части средств. Поэтому некоторые экономисты австрийской школы считают депозитное соглашение жульничеством. См.: Huerta de Soto and Stroup 2009.

Купить: https://tellnovel.com/makmillan_dzhonatan/konec-bankovskogo-dela-den-gi-i-kredit-v-epohu-cifrovoy-revolyucii

надано
Прочитайте цю книгу цілком, купивши повну легальну версію: Купити