

# **СТАТУС, ФУНКЦИИ И ПОЛНОМОЧИЯ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА**

**В. Г. Котова**

## **Резюме**

В последние годы дискуссия вокруг вопросов, связанных с институциональной структурой центральных банков, определением круга полномочий, функций и степени независимости последних получила широкое развитие и дала толчок многочисленным исследованиям в этой области. Пересмотр ряда ключевых положений экономической теории и результаты эмпирических исследований, с одной стороны, а также интенсивное развитие финансовой системы как в масштабах отдельно взятой страны, так и мирового экономического сообщества в целом, с другой, привели к серьезным изменениям в статусе и функциях центральных банков. В настоящей работе сделана попытка осветить ключевые положения и выводы исследований, относящихся к вопросам деятельности центральных банков, проанализировать опыт других стран и выработать рекомендации в отношении российского центрального банка.

<b>ВВЕДЕНИЕ .....</b>	<b>3</b>
<b>РАЗВИТИЕ ИНСТИТУТА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА.....</b>	<b>3</b>
ПРОБЛЕМЫ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ .....	4
<b>НЕЗАВИСИМОСТЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА.....</b>	<b>5</b>
ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ АСПЕКТ.....	5
ФОРМАЛИЗАЦИЯ ЗАДАЧИ ОБЕСПЕЧЕНИЯ СТАБИЛЬНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ.....	7
ОТЧЕТНОСТЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА.....	8
ЗАПАДНЫЙ ОПЫТ .....	9
СТАТУС И ПОЛНОМОЧИЯ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РОССИИ .....	11
<b>ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА И БАНКОВСКИЙ НАДЗОР.....</b>	<b>18</b>
ИСТОРИЯ ВОПРОСА .....	18
РОЛЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА В РЕГУЛИРОВАНИИ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ.....	19
ПОЛИТИКА БАНКА РОССИИ И РАЗВИТИЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ В КОНТЕКСТЕ ПРОБЛЕМЫ КОНФЛИКТА ИНТЕРЕСОВ .....	20
<b>ЛИТЕРАТУРА.....</b>	<b>27</b>

## **ВВЕДЕНИЕ**

В последние годы дискуссия вокруг вопросов, связанных с институциональной структурой центральных банков, определением круга полномочий, функций и степени независимости последних получила широкое развитие и дала толчок многочисленным исследованиям в этой области. Пересмотр ряда ключевых положений экономической теории и результаты эмпирических исследований, с одной стороны, а также интенсивное развитие финансовой системы как в масштабах отдельно взятой страны, так и мирового экономического сообщества в целом, с другой, привели к серьезным изменениям в статусе и функциях центральных банков.

Характерным стало наделение последних автономностью в вопросах определения ориентиров и проведения денежно-кредитной политики. За последние двадцать лет десятки стран в разных концах света, различных по уровню и модели экономического развития существенным образом усилили независимость своих центральных банков. Этот факт особенно примечателен, учитывая, что в предыдущие 40 лет изменения банковского законодательства были редки и весьма ограничены по сути.

Так, принятие в 1992 г. Маастрихского соглашения в явном виде требовало повышения независимости центральных банков в странах будущего экономического сообщества. Серьезные изменения в структуре центральных банков, наделение их большей автономностью и придание прозрачности их деятельности явились одним из основных элементов антиинфляционных программ в Чили, Мексике и Перу. Опыт развитых стран и успешная реализация стабилизационных программ в странах Латинской Америки способствовали развитию идеи независимого центрального банка среди стран переходного периода.

Закрепление за эмиссионными центрами в явном виде задачи обеспечения стабильности национальных валют поставило вопрос о целесообразности разделения функций денежной политики и банковского надзора. Однако в этой области аргументы «за» и «против» оказались не столь однозначными и преобразования, наблюдающиеся в разных странах, носят весьма противоречивый характер.

В настоящей работе сделана попытка осветить ключевые положения и выводы исследований, относящихся к вопросам деятельности центральных банков, проанализировать опыт других стран и выработать рекомендации в отношении российского центрального банка.

## **РАЗВИТИЕ ИНСТИТУТА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА**

Возникновение и развитие института центрального банка явилось результатом двух тенденций. С одной стороны, выделение центрального банка стало следствием стихийного развития самой банковской системы, когда, подобно частным лицам, использующим коммерческие банки для хранения своих сбережений, сами банки сочли разумным держать резервы в наиболее

защищенных (обычно самых крупных) из них. Одновременно, банки искали поддержки у своих более сильных партнеров в случае неожиданных трудностей. Первоначально это были обычные частные банки, осуществляющие коммерческую деятельность и в то же время оказывающие услуги своим коллегам. По мере развития финансовой системы, роль таких институтов в банковской системе и обеспечении ее стабильности, а, следовательно, и влияние их на экономику возрастало, что, в конечном счете, привело к установлению особых связей с правительством и, наконец, к признанию их официальными институтами государственного значения.

С другой стороны, толчком к выделению центральных банков стала передача последним монопольных прав на эмиссию денег. В большинстве случаев одновременно с «правами» такой банк принимал на себя ряд обязательств, в частности, обязательство финансировать дефицит государственного бюджета. Привилегированный юридический статус центрального банка как банкира правительства и его монопольное право на печатание денег усиливали позиции такого банка на рынке. В результате именно здесь происходила концентрации резервов банковской системы. Кроме того, коммерческие банки нашли удобным держать здесь свои счета и использовать их для расчета друг с другом.

Все это постепенно привело к преобразованию центрального банка в «банк банков» и основу платежной системы. Эти функции косвенно подразумевали ответственность центрального банка за поддержание надежности и стабильности всей банковской системы. Будучи призванным оказывать помощь испытывающим временные финансовые трудности банкам - функция кредитора последней инстанции, центральный банк должен был взять на себя задачу надзора за банковской системой.

Для того, чтобы надзорные полномочия не вступали в конфликт с принципами рыночной конкуренции, и центральный банк мог действовать независимо и объективно, необходимо было ограничить коммерческие интересы последнего и устранить конкуренцию центрального банка с коммерческими. Именно тогда, с трансформацией банка из конкурирующего и имеющего целью максимизировать прибыль в некоммерческий институт, и произошло возникновение института центрального банка в современном смысле этого слова.

Стоит заметить, что, если принять в расчет все требования, отмеченные выше, то большинство центральных банков XIX века таковыми, по сути, не являлись. В начале нынешнего века их было всего 18. Впоследствии, понятие центрального банка, его функции и полномочия были четко определены и наличие подобного института востребовано. В результате к 1950 году насчитывалось уже порядка 60 центральных банков, а к началу 90-х - более 160.

### ***Проблемы центральных банков***

Согласно практике, экономической теории и законодательству перед современными центральными банками стоят две основные задачи: 1) осуществление денежно-кредитной политики и 2) контроль и регулирование

финансовых институтов и системы в целом. Первая задача в более явном виде подразумевает обеспечение стабильности национальной валюты, вторая – банковской системы<sup>1</sup>.

Роль "банка банков" и управляющего государственной денежно-кредитной политикой создает целый ряд проблем для центрального банка, две из которых представляются наиболее важными.

Первая проблема касается *взаимоотношений центрального банка, как агента денежно-кредитной политики, с правительством* и другими органами власти, ответственными за проведение общегосударственной экономической политики. В экономической теории и дискуссиях эта проблема получила название проблемы независимости центрального банка.

Вторая проблема касается *конфликта интересов* двух основных функций центрального банка. Ответственность за стабильность банковской системы и предоставление ликвидности банкам, испытывающим временные трудности, может привести к отклонению от ориентиров, продиктованных денежно-кредитной политикой в целях обеспечения стабильности курса национальной валюты и подавления инфляции.

## **НЕЗАВИСИМОСТЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА**

### ***Теоретический аспект***

В экономической теории идея о независимости центральных банков возникла в связи с исследованиями факторов инфляции и влияния последней на экономический рост.

В 60-е годы в экономической мысли доминировала теория, основанная на кривой Филипса, которая устанавливала обратную связь между уровнем безработицы и инфляцией. В периоды, когда безработица была на высоком уровне, зарплаты и цены оставались низкими, что снижало давление спроса на экономику и соответственно инфляцию. Наличие подобного соотношения предполагало простой выбор между высокой инфляцией и низким уровнем безработицы или, наоборот, на основе чего, по сути, и была построена экономическая политика правительств многих стран в 50-60-е годы. В дальнейшем, однако, строгая зависимость нарушилась: при заданном уровне безработицы инфляция продолжала расти и в экономике наблюдалась стагнация.

---

<sup>1</sup> Эти основные задачи породили целый ряд других, также являющихся атрибутами центральных банков, хотя в разных странах и на разных этапах они отличались как по сути, так и по своему значению. В частности, центральные банки несут ответственность самостоятельно или совместно с другими государственными институтами за валютный курс и золотовалютные резервы страны, являются органом валютного регулирования и контроля. Они также хранят резервы коммерческих банков, играют роль кредитора последней инстанции и обеспечивают эффективное функционирование платежной системы. В ряде стран центральные банки несут ответственность за обеспечение устойчивости финансовой системы, выполняя функции надзора и регулирования коммерческих банков и других финансовых институтов. Центральные банки по-прежнему выступают в своей изначальной роли банкира правительства, выполняют функцию управления долгом, а также ряд банковских функций.

Последующее развитие этого вопроса связано с теорией инфляционных ожиданий. Основываясь на принципе рациональных ожиданий, экономисты пришли к выводу, что кривая Филипса может наблюдаться только на коротком промежутке времени. В длительном периоде попытки удержать безработицу на низком уровне за счет более высокой инфляции ведут к неограниченному росту последней по мере того, как экономические агенты пересматривают свои инфляционные ожидания и соответственно трудовые контракты и цены.

Многочисленные эпизоды высокой инфляции и стагнация 70-х годов заставили экономистов пересмотреть также ряд положений экономической теории, касающихся влияния инфляции на экономический рост. Так, если в 60-е годы доминирующей была идея о том, что ограниченная инфляция оказывает положительное воздействие на экономику, то позднее в 80-е и 90-е годы возобладала теория о негативном влиянии инфляции и связанной с ней неопределенности. При этом отрицательный эффект наблюдался и в случае развитых, низко инфляционных стран.

Исчезновение простого и привлекательного соотношения и пересмотр основополагающих выводов в отношении инфляции поставили вопрос о выборе адекватной политики и инструментов сдерживания и подавления последней. В результате в 70-80-е годы правительства разных стран перешли к практике установления монетарных ориентиров денежно-кредитной политики и использованию среднесрочных стратегий, направленных на снижение инфляции. Однако успех во многих случаях был далеко не однозначным и снижение инфляции достигалось ценой существенного роста уровня безработицы.

Проблема чаще всего связывалась с низким доверием экономических агентов к политике правительства. В силу ограниченного срока службы и активных пропагандистских кампаний предвыборного периода, правительства больше склонны отдавать предпочтение мерам, дающим быстрый и очевидный результат. Так, увеличение денежного предложения ведет к ускорению экономического роста и увеличению занятости, и, следовательно, популярности правительства, но ... лишь в краткосрочном периоде и с последующим ростом инфляции.

Проблема доверия к политике правительства была усилена разрушением четкой зависимости между динамикой денежных агрегатов и инфляцией и растущей неопределенностью в поведении скорости обращения денег. В результате для того, чтобы добиться снижения инфляции, требовалось не просто принять консервативные денежные ориентиры, но и активно использовать инструменты денежно-кредитной политики, в частности процентные ставки, чтобы добиться заданных параметров. При этом необходимы были высокий уровень профессионализма, четкое понимание и следование ситуации, а главное терпение и длительный период для получения нужного результата. Ни одним из этих качеств правительство, как правило, не обладает.

Попытки разрешить сложившееся противоречие привели к идее передачи полномочий и ответственности за достижение стабильности национальной валюты самостоятельному, независимому институту – центральному банку, который будет иметь необходимые инструменты и период времени, достаточный для реализации этой задачи. Независимость центрального банка в

данном случае подразумевает возможность последнего противостоять политическому и экономическому давлению со стороны правительства. Что же касается самого банка, то отсутствие популистских мотивов в его работе делает политику центрального банка согласованной, направленной на достижение долгосрочного эффекта, повышая тем самым доверие к ней.

### ***Формализация задачи обеспечения стабильности национальной валюты***

Дополнительный толчок развитию идеи независимости центральных банков был дан в последние годы. Причиной этому стал переход, предпринятый многими странами, к модели денежно-кредитной политики, основанной на выборе целевым ориентиром уровня инфляции. Несмотря на то, что достижение стабильности цен с самого начала было главной задачей денежных властей, законодательное закрепление этого положения и задание в качестве ориентира в явном виде уровня инфляции произошло гораздо позже.

Основанием к этому послужило во многом интенсивное развитие финансовых рынков и инструментов и либерализация финансовых потоков. Результатом стало ослабление зависимости между так называемыми «промежуточными индикаторами», находящимися под непосредственным контролем центральных банков, и конечной целью – динамикой цен. Структурные сдвиги в функции спроса на деньги снизили эффективность использования в качестве ориентира традиционного показателя - денежной массы (или аналогичных агрегатов).

На смену пришла денежно-кредитная политика, использующая целевой уровень обменного курса. Такая модель была характерна, в частности, для стран переходного периода и развивающихся стран и имела свои преимущества, поскольку показатель обменного курса является легко контролируемым (как со стороны Центрального банка, так и экономических агентов), измеримым и интерпретируемым. Однако практика показала, что в средне- и тем более долгосрочной перспективе фиксация в той или иной форме обменного курса является нецелесообразной. Сочетание высокой степени либерализации денежных и капитальных потоков, при недостаточно развитой инфраструктуре и глубине финансовой системы, с одной стороны, и фиксированного обменного курса, с другой, создает крайне взрывоопасную ситуацию, провоцирует спекулятивные настроения, оказывает негативный эффект на конкурентоспособность страны на внутреннем и внешнем рынках.

В результате к середине 90-х годов центральные банки разных стран пришли к установлению целевым показателем непосредственно уровня инфляции. Преимуществом такой модели является то, что конечная цель политики центрального банка задается в явном виде и утверждается ее приоритетный характер. Кроме того, ориентир инфляции является очевидным и понятным. Все это усиливает антиинфляционную направленность политики Центрального банка и ограничивает давление на него со стороны.

### ***Результаты эмпирических исследований***

Проведенные эмпирические исследования подтвердили гипотезу о том, что в странах с более независимыми центральными банками инфляция в

среднем ниже, а рост ВВП выше либо на том же уровне. Справедливости ради стоит отметить, что зависимость гораздо устойчивей в группе развитых стран. Это связано с тем, в первую очередь, что в качестве меры независимости используются качественные признаки, которые в большинстве своем формальны и описывают статус, принципы и организацию деятельности центрального банка, как это закреплено в законе. В развитых странах закон имеет реальную силу и подлежит обязательному соблюдению. Что же касается развивающихся стран и стран переходного периода, то здесь наличие закона не гарантирует его безусловного исполнения и случаи нарушения могут происходить как в скрытой, так и в явной форме.

В отношении этих стран более адекватной оказалась оценка степени независимости центрального банка, основанная на фактических данных о поведении последнего, например, установленный законом и фактический срок полномочий председателя банка и подверженность последнего смещению в периоды кризисов.

С учетом поправок в определении обе группы стран демонстрируют устойчивую зависимость (а) отрицательную - между степенью независимости центрального банка и уровнем инфляции в развитых странах и (б) положительную - между уровнем подверженности банка экономическому и политическому давлению со стороны правительства и инфляцией в развивающихся странах.

Кроме того, эмпирические исследования показывают, что независимость центрального банка, обеспечивая снижение инфляции, не несет издержек в виде падения темпов экономического роста. При этом в группе развивающихся стран наблюдается даже положительная зависимость между степенью автономности центрального банка и темпами роста экономики.

Более детальные оценки, проведенные для развитых стран, дают дополнительную информацию. Во-первых, в странах, где позиции центральных банков чрезвычайно сильны, низкая инфляция и устойчивость национальной валюты сопровождаются повышением волатильности ВВП. Таким образом, независимость банка не должна рассматриваться как абсолютное благо и необходим определен компромисс между задачей поддержания стабильности валюты и общеэкономической политикой страны. Во-вторых, наличие обратной связи - между уровнем инфляции и степенью автономности центрального банка - может служить аргументом в пользу того, что основой стабильности цен является изначально негативное отношение страны и экономических агентов к инфляции, и законодательное закрепление независимости центрального банка является производным явлением. В то же время, если среди населения нет явно выраженного осуждения инфляции, то даже в случае формально независимого центрального банка, правительство более склонно обойти закон и сделать это будет гораздо проще.

### ***Отчетность центральных банков***

Независимость центрального банка в определении ориентиров и использовании инструментов денежно-кредитной политики ни в коей мере не означает, что банк освобожден от ответственности за свою деятельность и ее результаты. Напротив, два принципа - независимость и отчетность – являются



во многом взаимодополняющими: если подконтрольный центральный банк действует от имени и в соответствии с предписаниями правительства, то независимый уже не может сослаться на поручения «свыше».

Формальное закрепление за центральными банками функции обеспечения стабильности национальных валют и выбор в качестве ориентира уровня инфляции также способствовали повышению прозрачности работы института денежно-кредитного регулирования. Дело в том, что уровень инфляции, будучи понятным и легко интерпретируемым, является в то же время достаточно сложно контролируемым. Связано это с тем, что инфляция реагирует на изменения в денежно-кредитной политике лишь с определенным и достаточно продолжительным лагом. Таким образом, возможность контроля не только за инфляцией, но и за деятельностью центрального банка в целом, существенно снижается. В этой ситуации условием доверия к политике банка со стороны экономических агентов и эффективности денежно-кредитного регулирования становится требование высокой степени прозрачности деятельности центрального банка и строгой отчетности.

В разных странах разработаны действенные методы и формы контроля. Менее формализованные и более демократичные из них свойственны, как правило, наиболее развитым странам, где центральные банки имеют долгую историю и подтвердили свою эффективность. Но даже в этом случае, предусмотрены меры, обеспечивающие контроль и отчетность, такие как коллегиальность решений, наличие комиссии по денежно-кредитной политике. Кроме того, во многих странах существует практика публикации протоколов заседаний советов директоров и комиссий, включая результаты голосования по принятым вопросам, а также отчетов и информационных материалов с разъяснениями целей и ожидаемого эффекта от тех или иных решений.

### ***Западный опыт***

Характерным моментом развития института денежно-кредитного регулирования в последние годы стала растущая унификация, отмеченная в деятельности центральных банков различных стран. В первую очередь это относится к статусу соответствующих органов. Так, типичным стало наделение центральных банков независимостью, по крайней мере, в вопросах оперативного регулирования денежно-кредитной сферы, а во многих случаях и в вопросах определения основных целей и ориентиров денежной политики. Другим общим элементом работы центральных банков стал переход к модели денежно-кредитной политики, основанной на выборе целевым ориентиром уровня инфляции.

Отмеченные изменения сопровождались выделением в структуре банков специальных органов, ответственных за принятие решений в области денежно-кредитного регулирования. Во многих случаях соответствующие структуры в той или иной степени аналогичны Комитету по операциям на открытом рынке Федеральной резервной системы. Различия касаются таких вопросов, как участие в работе комиссий независимых, внешних по отношению к центральному банку экспертов, а так же представителей государственных органов, в первую очередь министерства финансов.

Стоит отметить, что взаимодействие центральных банков и правительств является достаточно распространенной практикой. При этом участие представителей государства не означает автоматическое ослабление позиций и подрыв независимости органов денежно-кредитного регулирования, поскольку это участие обычно жестко ограничено как по количеству мест, так и по полномочиям. Так в случае Японии в заседаниях совета директоров могут участвовать два представителя правительства, которые в праве вносить предложения и просить о переносе голосования по тому или иному вопросу, но не могут участвовать в принятии решения.

В ряде случаев роль представителей государственных структур оказывается существенно выше. Так, правление банка Швейцарии подотчетно Совету банка, состоящему из 40 человек - представителей различных секторов и регионов экономики страны. Денежные власти Сингапура представлены в основном членами правительства. Доминирующая роль правительства характерна также другим азиатским странам. Однако в отмеченных случаях такое положение дел не приводит к снижению эффективности антиинфляционных усилий центральных банков. Объяснением этому может служить наличие консенсуса по данному вопросу в правительстве и широкая поддержка антиинфляционной политики со стороны общественности.

Следствием развития и повышения роли структур, ответственных за вопросы денежно-кредитной политики, стало постепенное снижение роли управляющего центрального банка, хотя в большинстве случаев его голос по-прежнему является решающим. Тем не менее, типичным становится принятие решений на коллегиальной основе.

Другим характерным моментом унификации стало повышение прозрачности деятельности и усиление отчетности центральных банков. В частности, широкое распространение получила практика публикации протоколов заседаний советов директоров, подготовка регулярных отчетов о состоянии денежной сферы, включая прогноз на ближайшую перспективу, и доклады председателей конгрессу либо другому соответствующему органу государственной власти.

Одним из наиболее независимых считается Европейский центральный банк. Автономность банка устанавливается в достаточно категоричной форме: ни ЕЦБ, ни национальные банки, ни кто-либо из ответственных лиц не в праве принимать инструкции от государственных институтов и органов власти Европейского союза или стран-членов союза, а также от любых других организаций. При этом основная цель деятельности ЕЦБ – поддержание стабильности цен – не содержит явных количественных ориентиров, что оставляет Банку достаточную свободу в выборе оптимальной динамики инфляции и мер для достижения выбранных параметров.

Европейский центральный банк формально не подотчетен ни одному государственному институту. Между тем, условия Маастрихтского соглашения предусматривают различные формы отчетности, включая представление годового отчета Парламенту и Совету Министров, ежеквартальные парламентские слушания, публикации на регулярной основе экономических обзоров.

Высшим органом, формирующим денежно-кредитную политику Европейского союза, является Совет Банка. На заседаниях, которые проходят раз в две недели, решения принимаются простым большинством голосов. Совет состоит из Правления, куда входят Президент, Вице-президент банка и еще 4 члена правления (все они назначаются решением глав государств-членов ЕС на срок 8 лет), и Президентов национальных центральных банков.

Федеральная резервная система США независима от правительства, дважды в год отчитывается в своей деятельности перед конгрессом и представляет на его рассмотрение документ, характеризующий состояние экономики и основные направления политики ФРС. Управляющий Федеральной резервной системы и члены Совета директоров ФРС назначаются Президентом и утверждаются Конгрессом. Вся прибыль ФРС перечисляется в Казначейство США.

В структуре ФРС важную роль играет Федеральный комитет по операциям на открытом рынке. Он не только контролирует такие операции, но и устанавливает целевые ориентиры для роста денежных агрегатов и руководит операциями, осуществляемыми ФРС на валютных рынках. Комитет состоит из семи членов Совета директоров ФРС и президентов пяти из 12 федеральных резервных банков (все президенты участвуют в дискуссиях в рамках комитета, однако по политическим решениям голосуют только пять президентов федеральных банков). Как правило, заседания комитета проходят восемь раз в году в Вашингтоне. Протоколы его заседаний всегда публикуются.

В 1997 году Банк Англии получил полную свободу действий в оперативных вопросах. При этом из-под юрисдикции Банка были выведены функции, во-первых, надзора за банковской системой и, во-вторых, управления государственным долгом, что также усилило независимость и объективность Банка как агента денежно-кредитной политики. Параллельно был усилен контроль над деятельностью Банка Англии. В частности, по аналогии с ФРС решения и протоколы заседаний Совета по денежной политике подлежат публикации. Кроме этого, Банк издает квартальные отчеты, где приводится детальный анализ динамики инфляции, прогноз на ближайшую перспективу и обоснование возможного отклонения от целевого ориентира, устанавливаемого правительством.

### ***Статус и полномочия Центрального банка России***

Несмотря на то, что формально с самого момента своего основания в 1990 г. Центральный банк России был выведен из подчинения правительству, реально вплоть до 1995 г. Банк не являлся эффективным институтом экономической политики. На первом этапе причиной этому служило отсутствие четко прописанных полномочий и ответственности Центрального банка. Являясь монопольным эмиссионным центром, подотчетность которого Верховному Совету была чисто формальной, Банк России существовал как практически независимый центр власти, проводящий собственную политику, зачастую прямо противоречащую линии правительства. Это, в частности, выразилось в беспорядочной выдаче кредитов, которые предоставлялись под символическую ставку процента и без согласования с Правительством, вызывая

тем самым неконтролируемый рост инфляции и создавая почву для спекуляций и злоупотреблений.

Совместный документ руководителей Центробанка и Минфина о проведении согласованной политики в финансовой сфере был принят только к середине 1993 г. Результатом такого решения стало резкое увеличение ставки рефинансирования до уровня положительной разницы по отношению к инфляции и прекращение практики предоставления прямых кредитов со стороны Центрального банка предприятиям и коммерческим банкам. Вместе с этим, независимость перестала быть атрибутом Банка России и деятельность последнего была откорректирована с учетом нужд бюджета. Подчиненный статус Центрального банка был на этом этапе в известной степени закономерен, учитывая макроэкономическую ситуацию и институциональную структуру российской экономики.

С одной стороны, переход на новые формы хозяйствования, разрыв сложившихся связей и ценовые диспропорции привели к резкому сокращению производства. Сужение налоговой базы и увеличение неплатежей существенно подорвали доходы бюджета. Одновременно, рост экономической и социальной напряженности в результате резкого падения и перераспределения доходов населения вынуждал правительство наращивать государственные расходы. В отсутствие развитого финансового рынка и возможности осуществления внешних заимствований практически единственным инструментом урегулирования дефицита бюджета оставался печатный станок.

С другой стороны, ограниченный набор инструментов и критически низкий уровень золотовалютных резервов не позволяли Центральному банку проводить эффективную и заслуживающую доверия политику. В такой ситуации у Банка практически не оставалось ни политической, ни функциональной самостоятельности. В результате деятельность Банка России сводилась к печатанию денег, льготному кредитованию секторов экономики и финансированию расходов бюджета.

1995 год стал годом кардинальных реформ в денежном секторе. Закон о Центральном банке запретил прямое кредитование бюджета. В результате развития рынка государственных ценных бумаг и снижения дефицита финансирование бюджета стало осуществляться за счет этого низкоинфляционного источника. Стабилизация на валютном рынке позволила ввести режим валютного коридора, сильно уменьшив неопределенность в отношении курса рубля. Как следствие, начиная со второй половины 1995 года, наблюдалось значительное снижение инфляции и стабилизация.

Образовавшийся в результате изменений в законодательстве институт характеризовался не только высокой степенью автономности, но и достаточной политической и экономической силой. Во-первых, Банк являлся монопольным эмиссионным центром. Во-вторых, в его руках оказались сосредоточены бразды управления денежно-кредитной политикой и коммерческими банками: от лицензирования и регулирования их деятельности до банковского надзора. В-третьих, Центробанк осуществлял все финансовые операции, присущие коммерческим банкам и образовывал сильную банковскую группировку, владея контрольными пакетами акций двух главных банков страны - Сбербанка России и Внешторгбанка, а также пяти росзагранбанков: Eurobank, Moscow Narodny Bank, Donau Bank, Ost-West Handelsbank и East-West United Bank. Наконец,

Центральный банк являлся единственным расчетным центром в банковской системе России.

Согласно закону о Банке России, кандидатуру на пост председателя банка предлагал президент, а утверждала нижняя палата парламента. Это давало Центральному банку возможность ограничивать давления со стороны каждой из ветвей власти. По сути, Госдума влияла только на состав совета директоров, однако реальной властью в Центральном банке последний не обладал.

Проблема, однако, состояла в том, что, наделив Банк России широким кругом полномочий, закон практически не предусмотрел норм, позволяющих осуществлять контроль над Центральным банком извне. Это привело к полной обособленности, "непрозрачности", закрытости Банка России, что проявлялось в разработке и реализации денежной политики, в подготовке и выпуске нормативных актов и решений в отношении банковской системы, в вопросах кадровой и финансовой политики внутри банка. При этом опыта и профессионализма руководства самого Центрального банка оказалось недостаточно для того, чтобы строить и проводить политику в масштабах экономики в целом, с учетом сложившихся условий и тенденций.

Так, на практике визитной карточкой независимости стал валютный коридор и стабилизация рубля. Успех политики Центрального банка и Правительства в 1995-97 гг. и нормализация макроэкономической ситуации во многом опирались именно на курсовую политику. Эта особенность российской экономики - чрезвычайно сильное воздействие динамики обменного курса на состояние денежной сферы, процесс финансовой стабилизации и формирование инфляционных процессов, и тот факт, что авторитет и заслуги Банка с самого начала ассоциировались с устойчивостью валютного курса, привели к тому, что на практике задача «обеспечения стабильности внутренней и внешней покупательной способности рубля» была постепенно подменена Центральным банком задачей сохранения стабильного обменного курса.

Уже на первом этапе такая политика имела свои отрицательные последствия. В частности, резко ухудшилось положение экспортеров. При этом создались благоприятные условия для увеличения на российском рынке доли импорта. С другой стороны, отсутствие прогресса в области структурных преобразований и продолжающийся бюджетный кризис и, как следствие, сохранение на рынке высоких процентных ставок, привели к оттоку финансовых ресурсов из реального сектора на рынок государственных ценных бумаг. Проблема дефицита бюджета решалась экстенсивными методами за счет наращивания внутреннего и внешнего долга. В результате неконтролируемая эмиссия сменилась масштабными заимствованиями.

До определенного момента иностранные инвесторы имели ограниченный доступ на рынок госдолга. Однако задача расширения емкости рынка и снижения стоимости заимствований привела к постепенной либерализации последнего. Высокая доходность портфельных инвестиций и гарантия фиксированного курса способствовали притоку на российский рынок иностранного капитала, что, в свою очередь, обеспечивало доступ заемщика к дополнительным финансовым ресурсам. Тем не менее, финансирование было крайне неустойчивым, поскольку большая часть долга носила краткосрочный характер и опиралась на спекулятивный капитал, высокие процентные ставки и стабильность обменного курса.

Макроэкономическая ситуация, базирующаяся исключительно на стабильности обменного курса, предопределила направление развития банковской системы. Учитывая соотношение риска и доходности, коммерческие банки справедливо отдавали предпочтение инвестиционным операциям на финансовом рынке, проявляя минимум активности в кредитовании реального сектора экономики. Начиная со второй половины 1996 г. российские банки стали выходить на мировой рынок. К активным внешним заимствованиям банки подталкивали, с одной стороны, относительно низкие уровни процентных ставок по займам, которые становились исключительно привлекательными в условиях практически гарантированной стабильности курса рубля, с другой стороны, объективно низкая доля внутренних сбережений в структуре пассивов банковской системы. Полученные средства инвестировались на рынках госдолга и фондовом. Одновременно, по мере либерализации рынка ГКО-ОФЗ, крупнейшие российские банки стали резко наращивать объемы своих форвардных обязательств перед нерезидентами на поставку иностранной валюты для репатриации последними прибыли.

Таким образом, постепенно финансовый сектор – государственный и частный – стал самым сильнеешим образом зависеть от внешнего мира. Значительное присутствие иностранного капитала на рынке госдолга и активные заимствования на внешнем рынке привели к резкому росту общей задолженности страны в пользу нерезидентов.

Ответственность за возникновение такой ситуации в большей степени лежит на правительстве. На протяжении нескольких лет фундаментальные проблемы бюджетно-налоговой политики решались методом поддержания фиксированного обменного курса в сочетании со значительными заимствованиями. В результате постепенно проблема долга заменила гиперинфляцию и сектор государственных финансов стал заложником стабильности курса рубля. В этой ситуации проблема долга очень быстро переросла в проблему обменного курса и, следовательно, перешла в сферу ответственности Центрального банка. И если на первом этапе обеспечение устойчивости национальной валюты происходило «вопреки бюджету» и свидетельствовало о независимости института денежно-кредитного регулирования, то в дальнейшем, эта политика проводилась Центральным банком уже «вопреки всему», но в интересах бюджета.

В конце 1997 года ухудшение конъюнктуры основных товарных рынков России и кризис, охвативший все развивающиеся страны и вызвавший резкий отток средств иностранных инвесторов с финансовых рынков этих стран, требовали пересмотра и корректировки принципов и ориентиров денежно-кредитной и, в первую очередь, валютной политики. Однако, Центральный банк был вынужден следовать политике практически фиксированного курса, оказавшись в эпицентре проблем, под тяжестью ответственности за ситуацию на валютном рынке, обслуживание долга и банковскую систему.

В 1998 году Банк, по сути, «до конца» выполнял свою основную задачу - обеспечение устойчивости рубля. Уже с начала года на этом были сконцентрированы все усилия Центрального банка. И на протяжении первого полугодия, в условиях подавляемого кризиса, ценой жесткого ограничения денежного предложения, сокращения золотовалютных резервов, и фактической «сдачи» рынка государственного долга Центральному банку удавалось

сохранять контроль над динамикой обменного курса. По состоянию на 1 июля 1998 г. денежная база была на 2% ниже уровня начала года, объем денежной массы сократился на 4%<sup>2</sup>. Ставка рефинансирования достигала значения 150% годовых.

Но, в конечном итоге, эта неустойчивая стабильность была разрушена. Результатом стало резкое обесценение курса национальной валюты. Крах финансовых рынков и банковской системы, дефолт Министерства финансов по внутреннему долгу привели к резкому росту инфляции, падению ВВП и дестабилизации всех секторов российской экономики. Денежно-кредитная политика потеряла свой основной ориентир в виде стабильного обменного курса и превратилась в набор экстренных мер по поддержанию платежной системы и спасению банковского сектора.

Опыт показал, что автономность Центрального банка, закреплённая законодательно, не стала гарантией фактической независимости и профессионализма последнего, а главное не в состоянии была сама по себе решить всех проблем, стоящих перед экономикой России. Чрезмерная независимость Центрального банка на первом этапе привела к тому, что осуществление политики стабилизации рубля происходило в отрыве от остальных вопросов экономической политики, без учета эффекта и последствий для других секторов и экономики в целом. В условиях несбалансированности сектора госфинансов и отсутствия реформ в реальном секторе все проблемы российской экономики оказались в конечном итоге замкнуты на денежно-кредитную политику и, в частности на стабильность обменного курса рубля.

Признавая необходимость пересмотра принципов разработки и осуществления денежной политики, тем не менее, важно не допустить попыток перевести Центральный банк под контроль правительства и парламента и переложить на него задачи, ему не свойственные, например, проблемы, связанные с развитием той или иной отрасли или обслуживанием государственного долга.

Так, начиная с середины 1998 г., в правительстве активно обсуждается законопроект, который предлагает наделить Центробанк статусом федерального государственного учреждения, обладающего имуществом на правах хозяйственного ведения; закрепить за Государственной Думой полномочия назначать и освобождать от должности председателя Центробанка, его заместителей и членов совета директоров, принимать ежегодный бюджет Центробанка и утверждать законом «Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики». Сейчас этот документ не является даже нормативным актом, а содержит лишь целевые ориентиры, носящие рекомендательный характер.

Опыт других стран показывает, что организационно-правовой статус центрального банка может быть различным и сочетать черты, как государственного института, так и частной акционерной компании. Капитал банка также может быть сформирован за счет средств бюджета либо отдельных акционеров – кредитных организаций, местных органов государственного управления, частных лиц. Однако, независимо от правовой формы и статуса

---

<sup>2</sup> Для сравнения, за соответствующий период 1997 года прирост составлял 26% и 31% соответственно.

учредителей, центральный банк всегда является самостоятельным юридическим лицом, имеет бухгалтерский баланс, нанимает собственный персонал, является собственником имущества и активов, формирует и распоряжается уставным (акционерным) и резервным капиталами и иными фондами и резервами. При этом собственность банка отделена от собственности государства.

Важным аргументом в поддержку такого подхода является тот факт, что активы являются обеспечением обязательств банка, в первую очередь, эмитированных денежных знаков. Что касается капитала, то существует точка зрения, что в условиях современной финансовой системы центральным банкам не нужен капитал. Действительно, в отличие от коммерческих предприятий, и в первую очередь банков, для которых капитал служит источником покрытия убытков, а также обеспечением доступа к заемным ресурсам, центральные банки, обладая абсолютной платеже- и кредитоспособностью в отношении обязательств в национальной валюте, могут функционировать и с нулевым капиталом. В случае осуществления заимствований на мировом рынке капитала устойчивая финансовая позиция центрального банка также не особо принципиальна, поскольку в большинстве случаев заемщиком выступает государство и первостепенное значение имеет состояние финансов государства в целом.

Между тем возможности наращивать эмиссию, строго говоря, не безграничны, и определяются параметрами экономики. Чрезмерное денежное предложение, как известно, ведет к развитию инфляционных процессов и, в крайнем случае, – отказу экономических агентов принимать национальную валюту в качестве средства обращения и платежа. Покрытие убытков за счет ужесточения денежно-кредитной политики путем наращивания долга самого банка или использования «кредитов» правительства в форме государственных ценных бумаг также представляется мало эффективным, поскольку решает проблему с одной стороны и создает с другой. Любой из этих вариантов ведет либо к конфликту с основной функцией банка - защитой и обеспечением устойчивости национальной валюты, либо к потере банком независимости и как следствие падению доверия к нему со стороны экономических агентов. В конечном итоге результат будет один и тот же - снижение эффективности денежного регулирования и антиинфляционной направленности политики центрального банка в целом.

Говорить об усилении контроля над Центральным банком России со стороны государственной Думы также представляется нецелесообразным. Формы отчетности Банка России перед Думой, предусмотренные законом и включающие назначение на должность и освобождение от должности Председателя и членов Совета директоров Банка; определение аудитора; проведение парламентских слушаний и дважды в год выступления Председателя Банка России с докладами о деятельности Банка России, соответствуют мировой практике.

Идея придать статус федерального закона «Основным направлениям» также является ошибочной и вредной. Фактически это означает, что Центральный банк не только лишится возможности определять стратегическую политику, но будет вынужден и в оперативных вопросах руководствоваться заранее определенными цифрами, а не экономической необходимостью.



Вместе с тем среди высказываемой в адрес Банка России критики есть вполне конструктивные предложения. Так, что касается финансовой независимости Центрального банка России – положения, вызывающего наибольшие дебаты, то эта «привилегия» принадлежит далеко не всем банкам, которые являются «независимыми». В частности, бюджет Банка Англии, включая ставки руководящего состава, утверждается Правительством. Даже в случае Бундесбанка, несмотря на его эталонную независимость, в том числе финансовую, годовой отчет содержит детальное описание всех статей баланса и отчета о прибылях и убытках, включая направление расходования средств, сравнительный анализ двух последних лет и причины изменений, имевших место быть.

В вопросе распределения прибыли, что является еще одним спорным моментом в отношении Банка России, мировая практика также не на стороне последнего. Имеющиеся данные по ряду стран Западной Европы показывают, что доля прибыли, перечисляемая в бюджет центральными банками этих стран, составляет порядка 80%. Создание резервных фондов – их предельные размеры и нормы отчислений от чистой прибыли эмиссионных институтов – определяются национальным законодательством о центральных банках. В большинстве случаев сумма резервов не должна превышать размер основного (уставного) капитала банка.

В условиях высокой инфляции и сохраняющейся финансовой нестабильности проведение последовательной денежно-кредитной политики требует сильного центрального банка. В этом смысле интенсивное наращивание резервов может быть признано целесообразным, особенно учитывая низкий размер уставного капитала Банка России. Тем не менее, порядок формирования резервных фондов и направления их использования должны быть четко определены и, по мере стабилизации макроэкономической ситуации и банковского сектора, а также с накоплением банком достаточной капитальной базы, доля Центрального банка в объеме прибыли должна быть снижена. Для этого следует определить целевой уровень капитала и резервов (например, в процентах от эмитированных средств) и сделать прозрачной учетную политику Банка.

Однако больше всего нареканий вызывает информационная политика Банка России. Аналог комиссии по денежно-кредитной политике – Совет директоров, хотя и существует, но не играет сколько-нибудь заметной роли. Опубликование протоколов заседания Совета и Национальной банковской комиссии, включая результаты голосования по принятым вопросам, а также отчетов и информационных материалов с разъяснениями целей и ожидаемого эффекта от тех или иных решений, не практикуется. В большинстве случаев соображения, лежащие в основе решений Банка, анализируются Банком в «Основных направлениях» на очередной год. Таким образом, раскрытие и разъяснение общественности порядка и практики денежно-кредитного регулирования происходит с большим запозданием. Публикуемые Банком России информационные материалы включают в основном статистические данные и не дают анализа мероприятий и прогнозов на ближайшую перспективу.

Подобная информационная закрытость провоцирует критику и зачастую неверную интерпретацию тех или иных действий и решений Центрального

банка, что в конечном итоге снижает эффективность политики в целом. Учитывая, что поддержка со стороны экономических агентов является непременным условием успеха работы центрального банка, дополнительные меры должны быть приняты, в первую очередь, в направлении повышения открытости процесса выработки решений и предоставления информации об этих решениях общественности.

## **ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА И БАНКОВСКИЙ НАДЗОР**

### ***История вопроса***

На раннем этапе развития института центрального банка функции денежно-кредитной политики и кредитора последней инстанции были совмещены в рамках одного института. Имея монопольное право на выпуск денег и выполняя роль банкира правительства, банк нес ответственность за денежное предложение и в более или менее явном виде за стабильность национальной валюты. С другой стороны, будучи крупнейшим кредитным институтом, банк имел наивысший показатель надежности. В результате, когда все прочие источники и каналы были исчерпаны, центральный банк оставался последним, к кому банки могли обратиться за помощью как к кредитору.

Между тем, поддержка со стороны центрального банка испытывающим трудности была достаточно ограниченной как по фактам оказания такой помощи, так и по ее масштабам. Во-первых, вплоть до начала нынешнего века, несмотря на специфические роль и функции, центральный банк оставался, по сути, коммерческим институтом и следовал принципам рыночной конкуренции и целесообразности. Поэтому сама идея о наделении банка особым правом контроля за деятельностью и финансовым состоянием других коммерческих банков, противоречила принципам рыночной конкуренции и естественным образом не имела широкого распространения. В результате помощь, как правило, оказывалась только финансово устойчивым кредитным организациям. Во-вторых, будучи частным предприятием, ресурсы центрального банка, которые могли быть направлены на поддержку другого банка, были ограниченными. Именно поэтому, центральные банки, предпринимая в отдельных случаях спасение проблемного банка, весьма редко действовали в одиночку и чаще всего объединялись с другими банками, организуя финансовую поддержку и осуществляя общее руководство.

Таким образом, стабильность банковской системы опиралась в первую очередь на механизмы внутреннего контроля. Отсутствие гарантированной поддержки служило стимулом для проведения сбалансированной и умеренно рискованной политики. Сами коммерческие банки и их клиенты отдавали себе отчет в том, что банкротства могут происходить и происходят. Чтобы рассчитывать на поддержку партнеров по бизнесу банк должен был иметь высокую репутацию и принадлежать кругу высоконадежных банков, которые имели соглашение и были готовы поддержать друг друга в случае возникновения трудностей. Быть членом этого «элитного круга» уже само по себе предполагало высокий ранг и стабильное финансовое состояние. Будучи задействованными в одном бизнесе, партнеры имели достаточный опыт и

информацию для того, чтобы оценить рискованность политики и финансовое положение своего партнера и принять решение о целесообразности оказания помощи. Даже если инициатором выступал центральный банк, финансирование кампании осуществлялось в основном за счет средств коммерческих банков, за которыми в конечном итоге и оставалось решающее слово.

В последствии по мере усиления конкуренции такие банковские картели стали распадаться. Центральному банку становилось все труднее организовывать банки для поддержки испытывающих проблемы партнеров. Кроме того, по мере развития банковского бизнеса вместе с увеличением финансовой мощи кредитных организаций росли и масштабы проблем. В результате поддержка, которую мог и готовы были предоставить центральный банк и коммерческие банки соответственно стали часто несоразмерны глубине трудностей.

В результате встал вопрос о механизмах обеспечения стабильности банковской системы. В большинстве стран ответственность была закреплена за центральными банками и последним законодательно были переданы функции надзора и соответствующие полномочия.

Однако, очень быстро процессы слияния и объединения различных направлений финансовой деятельности – банковской, инвестиционной, страховой – вывели образующиеся конгломераты за рамки юрисдикции центрального банка.

В дополнение, признание принципиального значения стабильности национальной валюты для развития экономики и тенденция к наделению центральных банков максимальной независимостью в целях обеспечения этой стабильности привели к тому, что вопрос о принадлежности банковского надзора и целесообразности совмещения функций денежной политики и контроля над кредитными организациями в рамках одного института был поднят с новой силой.

Основным аргументом за разделение этих функций денежно-кредитной является тезис о наличии конфликта интересов. Наиболее наглядно это проявляется в отношении процентных ставок. Будучи ответственным за стабильность банковской системы, центральный банк может стремиться к установлению процентных ставок на уровне более низком, чем того требуют интересы денежно-кредитной политики в целях обеспечения стабильности курса национальной валюты и подавления инфляции. Факты сдерживания процентных ставок в интересах поддержания банковской системы и в ущерб целесообразности, продиктованной денежной политикой, действительно имели место, хотя достаточно редко. Тем не менее, оппоненты объединения двух функций в рамках одного института отмечают, что даже сама по себе возможность влияния внешних факторов на политику Банка в денежно-кредитной сфере уже учитывается экономическими агентами и создает более высокие инфляционные ожидания.

### ***Роль центрального банка в регулировании банковской системы***

В этой ситуации очевидным образом встает вопрос о необходимости разделения функций банковского и денежно-кредитного регулирования. С

точки зрения центрального банка выделение банковского надзора в самостоятельный орган может приветствоваться, поскольку повышает независимость последнего в вопросах определения и проведения денежной политики и доверие к этой политике со стороны экономических агентов. Кроме того, опыт показывает, что банковское регулирование и обеспечение стабильности системы в целом едва ли способно поднять авторитет структуры, ответственной за эту деятельность. В качестве актива такой институт обычно имеет предотвращенные потенциальные кризисы, в качестве пассива – реально имевшие место быть. Более того, традиционно существует конфликт между интересами и требованиями экономических агентов (в частности в вопросе компенсации вкладов) и целями самого регулирующего органа (предотвратить системный кризис, ограничить степень moral hazard), который ни в коей мере не способствует повышению популярности и одобрению действий такой структуры со стороны общественности. Таким образом, репутация центрального банка и доверие к проводимой им политике, едва ли выигрывают от объединения двух функций. Между тем, как уже было неоднократно отмечено, авторитет и доверие экономических агентов являются основными составляющими успеха антиинфляционной политики любого центрального банка.

Между тем, полностью изолировать центральный банк от участия в регулировании банковской системы практически невозможно. И этому есть две причины: (1)ключевая роль банка в обеспечении эффективной работы платежной системы и (2)функция кредитора последней инстанции. Однако ответственность центрального банка за стабильность банковской системы в более широком смысле и тем более участие в антикризисном управлении можно и необходимо ограничить.

### ***Политика Банка России и развитие банковской системы в контексте проблемы конфликта интересов***

Все проблемы, связанные с конфликтом интересов внутри центрального банка, объединяющего различные функции, проявились в России в полной мере, завершившись августовским кризисом 1998 года.

На первом этапе конфликт как таковой не наблюдался, поскольку последовательная денежно-кредитная политика и сколько-нибудь жесткий банковский надзор просто отсутствовали. В результате становление и развитие банковского сектора происходило самопроизвольно, на фоне практически полного законодательного вакуума, гиперинфляции и минимального контроля со стороны регулирующих органов.

Низкие требования к стартовому капиталу при создании и огромная привлекательность банковского бизнеса в условиях инфляции и падения курса рубля привели к бурному росту числа банков. Дешевые ресурсы, сформированные преимущественно за счет средств предприятий, и высокие доходы от валютных операций помогли таким банкам удержаться в бизнесе. Часто банки организовывались предприятиями, министерствами или промышленными объединениями на основе их финансовых подразделений и существовали за счет доступа к льготным централизованным кредитам, которые распределялись Министерством финансов и Центральным банком. Кредиты

частично шли на поддержку предприятий, как правило, весьма низко эффективных, но в большинстве случаев компании оставляли эти деньги в распоряжении банков, которые использовали их для спекуляции на операциях рубль-доллар. Как уже отмечалось, подобные операции были весьма прибыльными и крайне востребованными. Кроме того, банки активно применяли практику задержки платежей, что в условиях гиперинфляции также служило солидным источником доходов. Наконец, либерализация внешнеторговой деятельности и слабый валютный контроль на фоне политической и экономической нестабильности предопределили роль банков как агентов и непосредственных участников процесса вывоза капитала. Таким образом, очень немногие организации, обладавшие лицензией на совершение банковских операций, могли называться банком в истинном понимании этого слова.

Принятие в 1995 году нового закона о Центральном банке кардинально изменило статус последнего и его роль в экономической и политической жизни страны. Обретя независимость и имея в качестве основной задачи требование обеспечения стабильности национальной валюты, Банк России сконцентрировал свои усилия именно на подавлении инфляции. При этом вторая основная цель деятельности Центрального банка - «развитие и укрепление банковской системы» так и осталась на заднем плане.

Усилия Банка России по снижению инфляция и стабилизации курса рубля достаточно быстро дали желаемые результаты. Жесткая денежная политика снизила ликвидность многих предприятий и банков, кредитовавших эти предприятия. Устойчивость рубля в рамках объявленного коридора и усиление контроля над валютными сделками привели к тому, что операции на валютном рынке стали гораздо менее прибыльными. Одновременно было прекращено использование прямых кредитов Центрального банка и финансирование дефицита бюджета стало осуществляться за счет рыночных заимствований.

В результате денежная масса была перекачана с валютного рынка на рынок государственных ценных бумаг и в качестве альтернативы высокой инфляции и валютным операциям банки получили новый не менее высокодоходный инструмент - государственные долговые обязательства. За 1996–1997 гг. объем вложений банков в ГКО-ОФЗ увеличился более чем в 3 раза. Предвыборная кампания 1996 г. и постоянная потребность федерального бюджета в «живых» деньгах приводили к исключительно высоким уровням доходностей государственных облигаций, как в рублевом, так и в долларовом выражении. При этом бумаги классифицировались по наивысшей категории надежности и были высоко ликвидным инструментом.

Начиная со второй половины 1996 г., российские банки стали выходить на мировой рынок капитала. К активным внешним заимствованиям банки подталкивали, с одной стороны, относительно низкие уровни процентных ставок по займам, которые становились исключительно привлекательными в условиях практически гарантированной стабильности курса рубля, с другой стороны, объективно низкая доля внутренних сбережений в структуре пассивов, что не позволяло банкам всерьез рассчитывать на развитие бизнеса без привлечения внешних ресурсов. Полученные средства инвестировались на рынках госдолга и фондовом.

Одновременно, по мере либерализации рынка ГКО-ОФЗ для нерезидентов, крупнейшие российские банки стали резко наращивать объемы своих форвардных обязательств перед нерезидентами на поставку иностранной валюты для репатриации последними прибыли. Таким образом, значительные внешние заимствования и активные операции на рынке срочных валютных контрактов привели к тому, что постепенно российская банковская система стала самым сильнейшим образом зависеть от внешнего мира и, следовательно, подвержена курсовому риску.

При этом кредитные вложения – основа банковского бизнеса во всем мире – оставались за пределами интересов коммерческих банков. Отсутствие законодательной базы в вопросах защиты прав акционеров, реализации схем залогового кредитования, банкротств; неэффективная система налогообложения; отсутствие прогресса в области структурных преобразований в самом реальном секторе, в частности в вопросах перехода на международные стандарты бухгалтерского учета, повышения прозрачности финансовой отчетности; неудовлетворительное состояние бюджетно-налоговой сферы и высокий уровень процентных ставок в экономике; соотношение риска и доходности в реальном и финансовом секторах – все это приводило к тому, что коммерческие банки отдавали предпочтение инвестиционным вложениям и были не особенно активны в работе с населением и кредитовании реального сектора.

Ответственность за сложившуюся ситуацию и её последствия в значительной степени лежит на самих коммерческих банках. Однако в целом поведение банков и кризис августа 1998 года были закономерной реакцией на политику финансовых властей и отсутствие надлежащего регулирования и контроля ситуации в банковской сфере со стороны Центрального банка. С самого начала и в последствии у Банка России отсутствовала какая бы то ни была концепция развития банковского сектора. Используя преимущества законодательно-правового вакуума, банковская система формировалась исключительно как продукт макроэкономических условий и политической ситуации, которые отнюдь не способствовали созданию здоровых и стабильных кредитных организаций. В результате сложилась система с крайне низким уровнем капитализации, интересами, смещенными в сторону спекулятивных операций на финансовых рынках и устойчивой аллергией к реальному сектору экономики.

Политика Банка России не только не способствовала переориентации интересов кредитных организаций на работу с реальным сектором, но и консервировала приверженность банков финансовым спекуляциям. Провозгласив в 1995 году борьбу с инфляцией своей основной задачей, Центральный банк перешел к жесткой денежной политике. Лишившись легких денег, банки должны были кардинально менять направления деятельности. Однако здесь обнажилась фундаментальная проблема: противоречие между высокой концентрацией промышленного производства и низким потенциалом российской банковской системы. Отсутствие закона о страховании депозитов и особое положение Сбербанка, пользующегося гарантиями государства, ставили коммерческие банки в неравные условия, подрывая ресурсную базу последних и вынуждая их привлекать средства населения под более высокий процент. При этом кредитование реального сектора по-прежнему оставалось высоко рискованным, поскольку на фоне искусственно завышенного курса рубля

конкурентоспособность российских производителей резко снизилась, а процентные ставки сохранялись на высоком уровне. С другой стороны, финансирование дефицита бюджета, завязанное на системе наращивания внутреннего и внешнего долга, и стабильность курса рубля предоставляли российским банкам исключительные условия для развития спекулятивной деятельности на рынке госдолга и активного наращивания заимствований на мировых финансовых рынках с тем, чтобы компенсировать дефицит сбережений внутри страны и использовать преимущества фиксированного курса на фондовом и срочном рынках.

Для Центрального банка задача управления курсом рубля, безусловно, была приоритетной, причем настолько, что на определенном этапе достигалась не просто в ущерб, но за счет интересов экономики в целом и банковской системы в том числе. При этом сами банки, находясь под патронажем Банка России – института непосредственно ответственного за объявленные ориентиры денежной (читай «валютной») политики, не утруждали себя оценкой рисков и работой по их управлению. Ситуация в банковском секторе обратила на себя внимание надзорного органа лишь на заключительном этапе и, как утверждали представители Центрального банка, явилась не последним фактором, помешавшим последнему своевременно предпринять корректировку валютной политики. Таким образом, одно усугублялось другим и имело в конечном итоге крайне губительные последствия.

Однако, помимо вопросов, связанных с конфликтом денежной и курсовой политики Банка России и его надзорными функциями в отношении банковской системы, отдельно и, пожалуй, более остро стоит проблема просто неудовлетворительной работы Центрального банка как органа банковского надзора. По всей видимости, у Банка оказалось недостаточно, во-первых, стимулов, а во-вторых, квалифицированного персонала, чтобы обеспечить необходимый контроль.

Бездействие Центрального банка касалось в первую очередь нормативно-правовой сферы. Вплоть до 1996 года фактически было лишь два закона, написанных специально для банковской сферы: «О Центральном банке» и «О банках и банковской деятельности». Оба были приняты в 1990 году, когда в России еще практически и не существовало банковской системы. В отсутствие специального законодательства банковское дело в течение долгого времени опиралось на законы общего плана, такие как Гражданский кодекс, Конституция, Закон «Об акционерных обществах». Однако очень быстро пример "Чары", "Росакадембанка" и других наглядно показал, что общие правила регулирования деятельности и банкротства для банков просто не срабатывают.

Политика Центрального банка в отношении кредитных организаций, по сути, ограничивалась отзывом лицензий проблемных банков. При этом отсутствие законодательства о банкротстве позволяло таким банкам продолжать существование и выполнять банковские операции, что не могло не угрожать интересам их клиентов, и всей банковской системе. В России практически не применялось уголовное или административное наказание руководителей и собственников банка за непрофессиональное руководство и банкротство. Обычной практикой был переход президента и руководящего состава из обанкротившегося кредитного института в другой, при заблаговременном

переводе туда всех активов. У Центробанка не было законных инструментов для мотивированного отказа подобным деятелям при назначении на новые должности.

Немаловажный вопрос – это надзор на консолидированной основе. Даже с учетом принятых в 1998 году законодательных актов, Центральный банк имел только ограниченные полномочия в этом плане. Консолидированный надзор был возможен по банковским группам, включая головную и дочерние кредитные организации. Все некредитные организации уходили из поля зрения Банка России. В результате у Центрального банка не было эффективных мер предотвратить хищение и распыление активов проблемных банков. С другой стороны, в компетенцию Центробанка не входил контроль над сделками, выявление сговоров и иных форм нечестного бизнеса. Банк России ограничивался лишь формальным надзором за соблюдением банковского законодательства. Поэтому мнимые и договорные сделки могли совершаться без каких-либо юридических последствий, что часто наносило колоссальный ущерб финансовому положению банка и его клиентам.

Многочисленные контрольные департаменты и подразделения Банка России оказались не в состоянии обеспечить эффективный надзор за коммерческими банками. Так, под контролем специально созданного департамента ОПЕРУ-2 находилось 14 крупнейших банков. Однако именно эти банки труднее всего пережили кризис и масштабы их проблем оказались самыми значительными.

Более чем двукратная девальвация рубля и вынужденная реструктуризация государственного долга привели к последовательному краху всех секторов финансового рынка – ГКО, межбанковского и валютного. Решение о замораживании государственного долга имобилизовало около 11% банковских активов, используемых как основной инструмент управления ликвидностью. Отказ от политики стабильного обменного курса и последующая резкая девальвация национальной валюты значительно увеличили бремя внешнего долга и общую несбалансированность активов и пассивов банковской системы. Отток клиентских средств и депозитов физических лиц, распад платежной системы свидетельствовали о том, что кризис приобрел системный характер.

В целях стабилизации ситуации Банк России принял ряд срочных мер, которые были направлены в основном на восстановление платежной системы и защиту интересов вкладчиков. В частности, был проведен межбанковский многосторонний клиринг; в целях повышения ликвидности банковской системы снижены и дифференцированы нормативы обязательных резервов; ряду банков предоставлены кредиты. Обязательства крупнейших коммерческих банков перед частными вкладчиками были переведены в Сбербанк.

Усилиями Центрального банка платежная система была реанимирована. Задача восстановления банковского сектора как такового, а не только в его функции осуществления расчетов, стояла перед Банком России менее актуально. Последний принял ряд мер, чтобы облегчить решение задачи рекапитализации коммерческих банков и ввел либеральный подход к источникам формирования капитала. Одновременно были изменены подходы Банка России в отношении рисков, принимаемых на себя банками. Центральный банк сократил лимит открытых валютных позиций, ужесточил



порядок расчета нормативов ликвидности, исключив государственные ценные бумаги из высоко ликвидных активов, и ввел оценку кредитного риска по вложениям в ценные бумаги Российской Федерации.

Этим по существу и ограничилось активное участие Банка России в судьбе своих подопечных. Пассивность Центрального банка в вопросе восстановления и реструктуризации кредитных организаций часто вызывает резкую критику, как со стороны банковского сообщества, так и международных финансовых институтов. Учитывая, что Банк России выступал ответственным за надзор за коммерческими банками и претендует на сохранение этой функции в будущем, критика представляется вполне закономерной.

Во-первых, проблемы российских банков возникли не 17 августа, а гораздо раньше и политика Банка явилась одой из причин кризиса. Во-вторых, руководство Центрального банка, зная о положении дел в банковском секторе и близости краха пирамиды ГКО и валютной политики, не имело системного решения поддержки коммерческих банков и ограничения негативного влияния банковского кризиса на экономику в целом. Программа реструктуризации банковской системы была разработана и утверждена лишь спустя 3 месяца после кризиса, специальный институт – Агентство по реструктуризации кредитных организаций (АРКО) – приступил к работе только весной следующего года.

Центральный банк с самого начала сделал ставку на «способность самих банков преодолеть сложившиеся трудности». В качестве основного вклада своей стороны Банк России видел осуществление контроля и совершенствование законодательной базы. Тем не менее, даже в пределах столь ограниченных функций за прошедшие два с половиной года был достигнут лишь минимальный прогресс: ничего не сделано для улучшения нормативной базы и положения с финансовой отчетностью, для реализации принципа ответственности владельцев и менеджмента за состояние банка. А ведь это основы банковской реструктуризации.

Меры, применяемые к коммерческим банкам, диктовались в большинстве своем задачей поддержания курса рубля и вытеснения банков с валютного рынка (последовательное повышение резервных требований, ограничение на размер открытой валютной позиции). Так или иначе, эта цель была достигнута, однако достаточно неэффективно. При этом практически ничего не было предпринято для того, чтобы сделать вложения в реальный сектор экономики более привлекательными и ограничить отток капитала.

Сразу после кризиса была отмечена и подвергнута критики практика вывода активов проблемных банков: в лучшем случае - в банки-дублеры, в худшем – за рубеж. Не был сформулирован и подход к работе с банковскими активами, нуждающимися в реабилитации. Отсутствие активного управления недействующими активами всех банков, равно как и управления оставшимися хорошими активами обанкротившихся банков, как показывает зарубежный опыт, увеличивает общие издержки системного реструктурирования, создает неравное распределение потерь в пользу заемщиков, не возвративших кредиты, допускает мошенничество.

Отсутствие активных действий правительства и центрального банка в направлении реструктуризации и восстановления банковской системы

объясняется, с одной стороны, дефицитом средств, а с другой, вероятно, тем фактом, что коммерческие банки за десять лет своего развития так и не стали действенным механизмом, аккумулирующим и перераспределяющим финансовые потоки и сбережения.

С первым аргументом можно согласиться, однако, мировая практика знает примеры успешного выведения банковского сектора из кризиса и без использования бюджетных денег. Что касается второго, то необходимо осознать, что без создания в стране эффективной, работающей банковской системы говорить о возобновлении экономического роста не имеет смысла.

Несмотря на все отмеченные выше ошибки и недостатки, говорить о лишении Банка России функций банковского надзора и передаче соответствующих полномочий отдельной структуре не представляется целесообразным. По крайней мере, на данном этапе. Этому есть ряд объяснений.

Во-первых, как было отмечено, полностью изолировать центральный банк от участия в регулировании банковской системы невозможно. За последним остаются функции обеспечения стабильности платежной системы и кредитора последней инстанции и, в случае наличия отдельного агентства, отвечающего за банковский надзор, неизбежно возникает пересечение интересов и ответственности. При этом надо учитывать, что институциональная система России пока не настолько эффективна, чтобы избежать конфликта предпочтений и обеспечить результативное взаимодействие пограничных структур.

Во-вторых, информация о состоянии банковского сектора является принципиально важной для эффективного регулирования центральным банком денежной сферы. Между тем качество и актуальность публично раскрываемых кредитными организациями данных остается на неудовлетворительном уровне. Очень часто публикуемые балансы не отражают реального положения дел, финансовая отчетность банков абсолютно непрозрачна. Кроме того, ряд исследований подтверждает, что грамотное осуществление центральным банком денежно-кредитной политики отчасти опирается на конфиденциальную информацию, к которой банк имеет доступ на правах органа, осуществляющего банковский надзор. Таким образом, если Центральный банк будет лишен возможности получать своевременные, полные и достоверные сведения о тенденциях в банковской системе, выполнение им функций денежного регулирования может быть затруднено.

В-третьих, на этапе становления рыночной экономики опасность возникновения диспропорций и развития банковских кризисов особенно велика. Являясь стержневым элементом экономической структуры, банковская система концентрирует на себе основные риски, связанные с несовершенством рыночных механизмов, слабостью законодательной базы, неадекватностью экономической политики. Именно поэтому роль Центрального банка как кредитора последней инстанции и института, ответственного за стабильность финансовой системы в целом, оказывается чрезвычайно важной и востребованной.

Четвертый аргумент непосредственно связан с характеристиками центрального банка как структуры, имеющей особый статус и привилегии.

Традиционно этот институт является максимально независимым как в политическом, так и финансовом отношении, что позволяет ему наиболее эффективно и качественно выполнять столь сложную и создающую широкое поле для коррупции и бюрократии функцию, как банковский надзор и регулирование.

Наконец, ряд причин лежащих в основе разделения полномочий, в частности, интенсивное развитие финансового сектора, возникновение новых институтов и инструментов, стирание граней между различными направлениями бизнеса, не на столько актуальны для России, по крайней мере, на нынешнем этапе. Таким образом, в среднесрочной перспективе сохранение двух функций под крышей Центрального банка представляется возможным и оправданным. Однако внимание Центрального банка к вопросам развития и обеспечения устойчивости банковской системы, равно как и ответственность первого должны быть повышены. Одновременно более интенсивной должна быть работа по совершенствованию системы регулирования деятельности кредитных организаций, внедрению принятых в мировой практике норм и подходов.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Федеральный Закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России).
2. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2000 год.
3. Bank of England. Annual report 1999.
4. Cukierman A. 1996 “The economics of central banking”.
5. Deutsche Bundesbank Bundesbank Act and Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank
6. Fisher S. 1995. “Modern approach to central banking”. Working paper, National bureau of economic research. Working paper, Oesterreichische Nationalbank.
7. Goodhart C. 1993 “Central bank independence”.
8. Hochreiter E. and Kowalski T. 2000. “Central banks in European emerging market economies in 1990s”.
9. Martijn J. K. and Samiei H. 1999. “Central bank independence and the conduct of monetary policy in the United Kingdom”. Working paper, IMF.
10. McCallum B. T. 1996. “Crucial issues concerning central bank independence”. Working paper, National bureau of economic research.